

INFORME SEMANAL

RESULTADO ELECTORAL: QUÉ ESPERAR ESTA SEMANA

- Con los resultados del preconteo del 100% de las mesas informadas, Gustavo Petro es el nuevo presidente electo de Colombia con un 50,44% de los votos, derrotando la campaña de Rodolfo Hernández quien obtuvo un 47,21% del escrutinio, para una diferencia en términos absolutos de 700 mil votos. Previo a la elección, la mayoría de las encuestas mostraban un empate técnico entre los dos candidatos. El resultado, por tanto, no es del todo sorpresivo.
- La jornada electoral del pasado domingo, como ocurrió en primera vuelta, fue pacífica y sin sobresaltos. Las alertas de un eventual fraude y un no reconocimiento de los resultados, resultaron infundados, mostrando que, a pesar de las críticas, Colombia tiene un sistema y unas instituciones electorales robustas. El temor de los inversionistas de una fractura democrática no se materializó.
- Ahora la atención de los mercados financieros se centrará en cómo las propuestas de campaña de Gustavo Petro irán tomando forma. En el muy corto plazo, el foco de atención estará en los nombramientos del Gabinete, en particular los ministros de Hacienda, de Defensa e Interior.

MERCADO DE DEUDA (PAG.4)

- Por segunda vez en el año, la pendiente de la curva de tesoros se ha invertido. Sin embargo, el nivel de inversión no fue mayor al registrado en el mes de abril.
- El Ministerio de Hacienda publicó el Marco Fiscal de Mediano Plazo en el cual trajo buenas noticias en materia de proyecciones macroeconómicas, niveles de deuda/PIB, financiamiento, entre otros.
- También, la cartera de hacienda realizó una segunda redención anticipada de TES en UVR por COP 1,1 billones.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PAG.12)

- El tipo de cambio USDCOP avanzó durante la sesión next day de este lunes festivo en línea con los resultados presidenciales de segunda vuelta, los cuales dieron como ganador al candidato Gustavo Petro.
- La Reserva Federal de los Estados Unidos aumentó en 75 pbs la tasa de interés de referencia, configurando así el mayor aumento desde 1994.
- Varios miembros de la Comisión Europea articulan esfuerzos para completar la adhesión de Ucrania a la Unión Europea. Rusia, por su parte, continúa reduciendo gradualmente el suministro de gas a Europa.

MERCADOS ANDINOS Y CENTROAMERICANOS (PAG.17)

- En Perú, la producción mensual creció 3,69% a/a en abril, impulsada por la recuperación del sector de alojamiento y restaurantes. Adicionalmente, la tasa de desempleo se redujo al 7,2% en mayo.
- En Costa Rica, la Junta Directiva subió la TPM en 150 pbs hasta 5,5%; mientras que la actividad económica continúa subiendo, impulsada por la recuperación de los servicios en hoteles y restaurantes. Por su parte, el PIB de Panamá creció 13,6% en el 1T22.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG.23)

- La actividad productiva registró un desempeño sobresaliente en abril, al expandirse al ritmo más elevado en siete meses. El ISE creció 1,8% mensual (6 veces su promedio histórico) y 12,0% anual.

Resultado electoral: qué esperar esta semana

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo

jose.lopez@corficolombiana.com

Julio Romero A

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

- Con los resultados del preconteo del 100% de las mesas informadas, Gustavo Petro es el nuevo presidente electo de Colombia con un 50,44% de los votos, derrotando la campaña de Rodolfo Hernández quien obtuvo un 47,21% del escrutinio, para una diferencia en términos absolutos de 700 mil votos. Previo a la elección, la mayoría de las encuestas mostraban un empate técnico entre los dos candidatos. El resultado, por tanto, no es del todo sorpresivo.
- La jornada electoral del pasado domingo, como ocurrió en primera vuelta, fue pacífica y sin sobresaltos. Las alertas de un eventual fraude y un no reconocimiento de los resultados, resultaron infundados, mostrando que, a pesar de las críticas, Colombia tiene un sistema y unas instituciones electorales robustas. El temor de los inversionistas de una fractura democrática no se materializó.
- Ahora la atención de los mercados financieros se centrará en cómo las propuestas de campaña de Gustavo Petro irán tomando forma. En el muy corto plazo, el foco de atención estará en los nombramientos del Gabinete, en particular los ministros de Hacienda, de Defensa e Interior.
- Para los mercados, el nombre del nuevo ministro de Hacienda será de especial relevancia, en el entendido de que varios de los puntos más controversiales en campaña del recién presidente electo son de naturaleza económica. Son varios los temas que preocupan a los mercados: transición energética acelerada, reducción del ahorro formal de la economía asociado al sistema pensional, una reforma tributaria ambiciosamente grande y medidas arancelarias que puedan generar inflación y perjudicar las perspectivas de crecimiento.
- Estas preocupaciones probablemente generarán una reacción moderadamente adversa en los mercados financieros locales: una modesta depreciación del peso colombiano, que esperamos se ubique cerca a los 4.100 pesos por dólar en la apertura de mercado, una caída en las acciones locales del orden del 5%, en particular de Ecopetrol, y un aumento de la prima de riesgo de 20 básicos en los CDS a 10 años que debería presionar las tasas de los TES al alza.
- Esta conjetura de la reacción de mercado está informada por los movimientos de los activos locales después de la primera vuelta y está circunscrita al hecho de que durante buena parte de la campaña Gustavo Petro fue el gran favorito, con excepción de los primeros días después de la primera vuelta donde activos y mercados contemplaron una eventual victoria de Rodolfo Hernández. Perspectiva que se fue diluyendo en la medida que las diferentes métricas, como encuestas y reportes diarios, transitaban de un inicial favoritismo de Hernández hacia un empate técnico.
- Más allá de la respuesta de corto plazo de los mercados al resultado electoral, el contexto internacional seguirá siendo el determinante principal del desempeño de los activos financieros locales. El contexto global de inflación al alza, aumento de las

tasas de interés de los bancos centrales y los riesgos de un “aterriaje forzoso de las principales economías desarrolladas, seguirán presionando los mercados globales y locales en los próximos meses.

- Además de la reacción inmediata de los mercados financieros, una vez abran esta semana, serán los anuncios de los encargados del empalme con el gobierno saliente y de los ministros claves, ya que en esos anuncios se empezarán a concretar las propuestas de campaña. Esperamos que el espacio de discusión de las eventuales reformas sea amplio y guiado por un criterio pragmático, pensando en el bienestar de todos los colombianos.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

Económicas

felipe.espitia@corficolombiana.com

- Por segunda vez en el año, la pendiente de la curva de tesoros se ha invertido. Sin embargo, el nivel de inversión no fue mayor al registrado en el mes de abril.
- El Ministerio de Hacienda publicó el Marco Fiscal de Mediano Plazo en el cual trajo buenas noticias en materia de proyecciones macroeconómicas, niveles de deuda/PIB, financiamiento, entre otros.
- También, la cartera de hacienda realizó una segunda redención anticipada de TES en UVR por COP 1,1 billones.
- En la semana, la curva de los TES en tasa fija presentó una desvalorización promedio de 12,3 pbs; mientras que, la curva en UVR se valorizó 40,6 pbs.

› *Mercado internacional: cero y van dos en el año*

La semana anterior, el mercado de tesoros continuó incorporando dentro de sus precios la posibilidad de un escenario de recesión global, que podría ser causado por la lucha que los bancos centrales de países desarrollados están dando para frenar la inflación, la cual hasta el momento ha sido más persistente de lo que se estimaba hace un año.

Como referencia, la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) aumentó su tasa de interés en 75 puntos básicos (pbs) al rango 1,50% - 1,75%, tal y como era esperado por el mercado. Es así, como en la semana las diferentes referencias de los tesoros americanos a dos, cinco y diez años se desvalorizaron 10,1, 7,9 y 7,7 pbs, respectivamente. No obstante, las diferentes mediciones de la pendiente de la curva, que en el pasado han servido como un predictor adelantado de las recesiones en ese país, se volvieron a invertir en la semana, alcanzando un mínimo de la semana más no del año de -0,4 pbs en la diferencia entre los tesoros a diez y dos años, y de -12,2 pbs en la sustracción entre los tesoros a diez y cinco años.

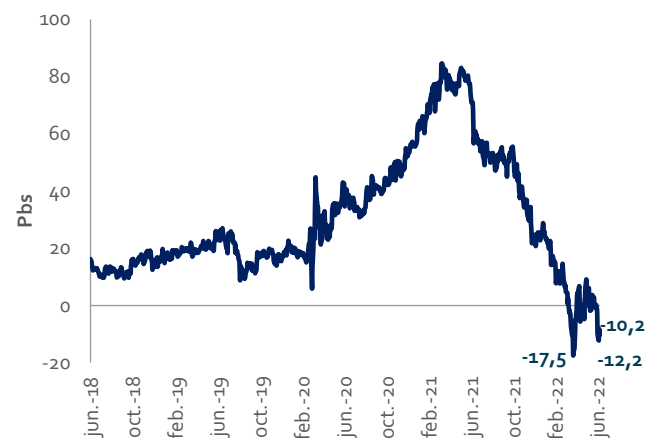
De tal forma que, es la segunda vez en el año en que estos indicadores de la curva de rendimientos muestran que la pendiente se ha invertido. Con lo cual, esperamos que ahora las narrativas que el mercado empezará a darle más relevancia pasarán de hablar del fenómeno de una inflación alta y persistente, a la llegada y magnitud de una recesión global.

Gráfica 1. Pendiente curva tesoros americanos, 10 años menos 2 años



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfica 2. Pendiente curva tesoros americanos, 10 años menos 5 años



Fuente: Refinitiv Eikon

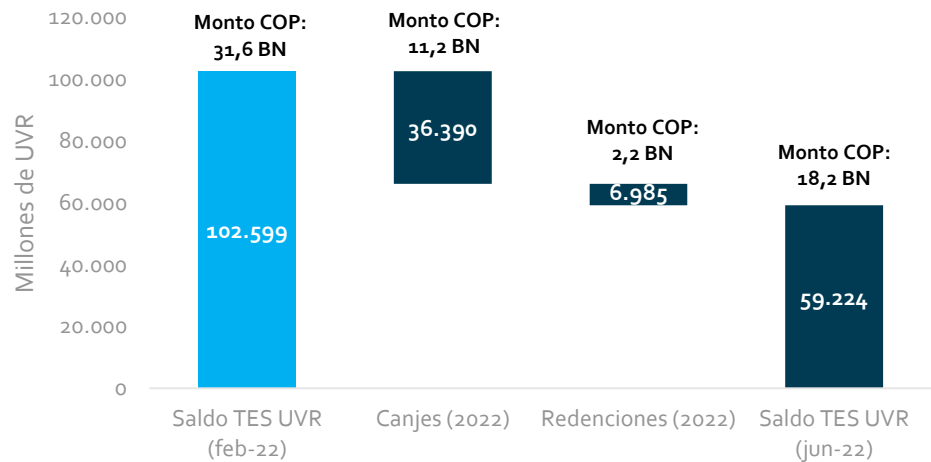
› **Mercado local: MinHacienda con Marco Fiscal y redenciones**

La semana anterior el Ministerio de Hacienda fue uno de los principales actores en los movimientos del mercado local. Inicialmente, con la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) fueron varias las noticias positivas que trajo este documento en cuanto a las proyecciones macroeconómicas, los niveles de deuda/PIB y las necesidades de financiamiento del país.

Para resaltar, las necesidades de financiamiento para 2022 volvieron a ubicarse en niveles pre-pandemia y representan un 8,2% del PIB, equivalente a COP 111,4 billones. De los cuales, 4,9 puntos porcentuales (p.p) están siendo financiados con emisiones internas (3,7 p.p), y el restante con financiamiento externo (1,2 p.p). En lo que respecta para 2023, este rubro seguiría descendiendo como proporción del PIB hasta un 6,7%, lo cual resulta ser una buena noticia para el mercado de TES local, debido a que con menores niveles de financiamiento, implicaría una menor oferta de TES y se le restaría una presión al mercado, lo cual ha sido una característica de estos dos últimos años.

En segundo lugar, y con el fin de continuar mejorando el perfil de amortizaciones que tiene el Ministerio, al cierre de la semana comunicó una nueva redención anticipada de TES en UVR del 2023 por un monto de COP 1,1 billones. Con esta segunda redención en el año de este título, más los diferentes canjes que ha realizado esta cartera, para esta referencia en específico se ha logrado una optimización en el perfil de amortizaciones pasando de COP 31,6 billones en febrero a COP 18,2 billones en junio (gráfico 3).

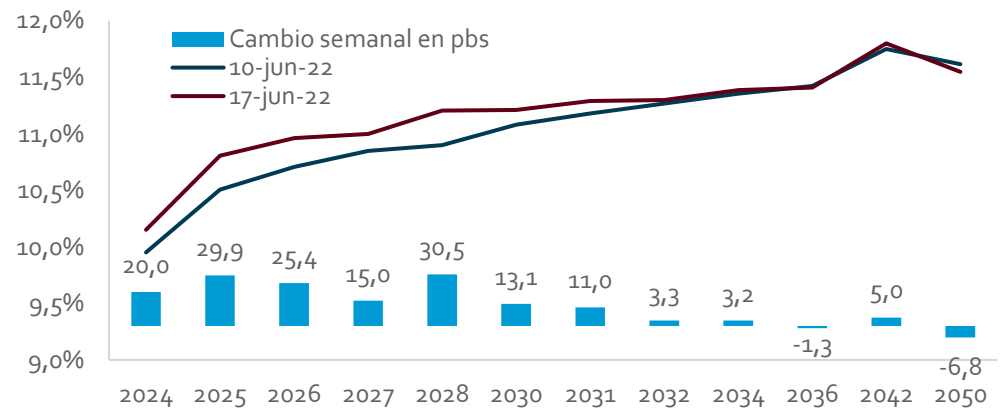
Gráfica 3. Impacto operaciones manejo de deuda sobre título TES en UVR 2023



Fuente: Ministerio de Hacienda

Con respecto a los movimientos semanales en las curvas de los TES en Colombia, podemos destacar los siguientes hechos: 1) la curva en tasa fija presentó una desvalorización en promedio de 12,4 pbs, donde el riesgo electoral y las presiones externas vía tesoros se mantienen como los *drivers* principales.

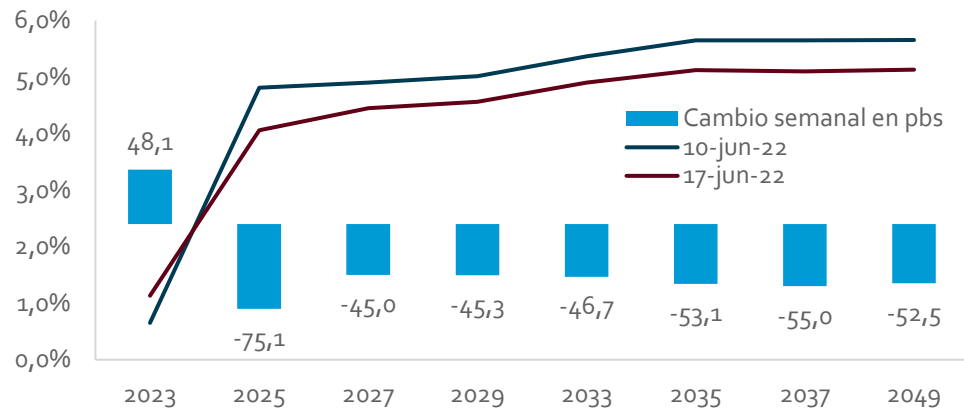
Gráfica 4. Curva de TES en tasa fija



Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

2) En contraste, la curva en UVR presentó una valorización promedio de 40,6 pbs, motivado por las presiones inflacionarias que traería el aumento en los precios de la gasolina para los próximos meses. Por último, 3) de todas las referencias de los TES tanto en tasa fija como en UVR, el título en UVR con vencimiento en 2023 fue el más afectado, debido a la rendición anticipada realizada por el Ministerio y perdió en la semana 48,1 pbs.

Gráfica 5. Curva de TES en UVR



Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

› Expectativa

Para esta semana que inicia, el mercado local arrancará conociendo los resultados de la segunda vuelta de elecciones presidenciales en el país, lo cual ha tenido estresado a los activos, debido a que la contienda electoral todavía tiene ciertos niveles de incertidumbre inherentes a cada candidato. Sin embargo, pasado este evento esperamos que tanto la renta fija, como los demás activos en Colombia, empiecen a sincronizarse a fundamentales locales y externos, y se superen el ruido que ha traído las elecciones.

De cara a choques externos, como ya lo hemos resaltado, esperamos empiece a existir un cambio paulatino de las narrativas globales sobre el tema de la inflación hacia el evento de la recesión, el cual, los tesoros y el S&P 500 empiezan a incorporar en sus precios.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa			Precio	
				10-jun-22	17-jun-22	Variación	10-jun-22	17-jun-22
TES Tasa Fija								
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	1,84	9,95	10,15	↑	100,04	99,68
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	3,07	10,51	10,81	↑	88,08	87,37
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,49	10,71	10,96	↑	89,50	88,78
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,50	10,85	11,00	↑	79,88	79,42
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,96	10,90	11,21	↑	79,48	78,43
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	5,79	11,08	11,21	↑	82,46	81,89
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	6,42	11,18	11,29	↑	77,28	76,80
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,52	11,27	11,30	↑	75,05	74,93
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,40	11,36	11,39	↑	73,33	73,19
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	7,90	11,42	11,41	↓	64,57	64,66
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	8,73	11,75	11,80	↑	81,02	80,70
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	9,09	11,62	11,55	↓	63,98	64,37
TES UVR								
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	0,71	0,65	1,13	↑	102,88	102,46
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,81	4,81	4,06	↓	96,52	98,50
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	4,44	4,90	4,45	↓	93,33	95,16
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	9,12	5,37	4,90	↓	80,97	84,38
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,66	5,65	5,12	↓	91,92	96,57
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	11,03	5,65	5,10	↓	81,33	86,26
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	15,00	5,66	5,13	↓	73,93	80,07

Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					10-jun-22	17-jun-22	10-jun-22	17-jun-22
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	0,72	148,41	4,20	4,54	98,92	98,60
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	1,62	188,90	4,92	5,38	98,72	97,80
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	3,30	271,20	5,88	6,00	96,86	95,00
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	4,41	313,60	6,21	6,36	90,97	89,66
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,74	349,60	6,47	6,61	89,63	88,30
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	8,19	355,20	6,51	6,68	78,43	75,39
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	9,15	454,89	7,68	7,70	101,78	97,22
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	10,33	474,50	7,65	7,88	87,84	83,34
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	11,90	426,20	7,22	7,35	70,18	66,69
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	12,10	472,04	7,56	7,76	72,90	70,74
COLGLB49	5,200%	15-may-49	12,51	476,00	7,51	7,74	74,11	71,58

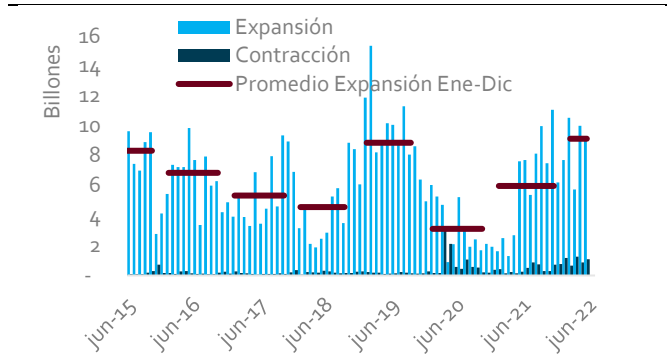
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
17-jun-21	1,75%	1,76%	1,97%	2,51%	2,74%	3,74%	4,52%
1-ene-20	4,26%	4,25%	4,15%	4,31%	4,35%	4,49%	4,76%
17-may-22	6,00%	5,59%	8,04%	9,90%	9,52%	10,64%	10,19%
1-ene-21	1,74%	1,75%	1,63%	1,63%	1,71%	1,95%	2,40%
10-jun-22	6,03%	6,01%	8,94%	10,08%	9,87%	10,68%	10,15%
17-jun-22	6,02%	6,02%	9,19%	10,25%	9,88%	10,54%	10,19%
Cambios (pbs)							
Semanal	-2	1	25	17	2	-14	4
Mensual	2	43	115	35	36	-9	0
Año corrido	428	427	757	862	817	859	779
Anual	427	426	722	774	715	680	567

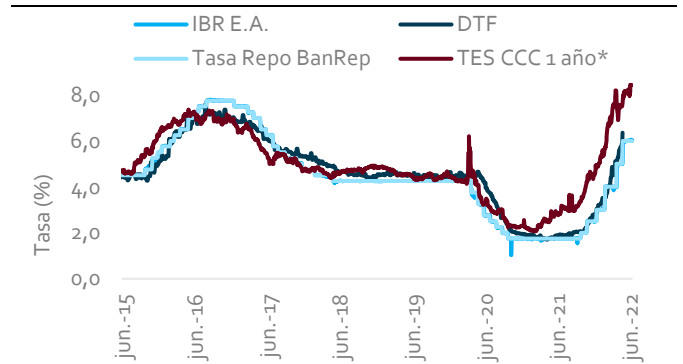
Fuente: Precia, cálculos Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



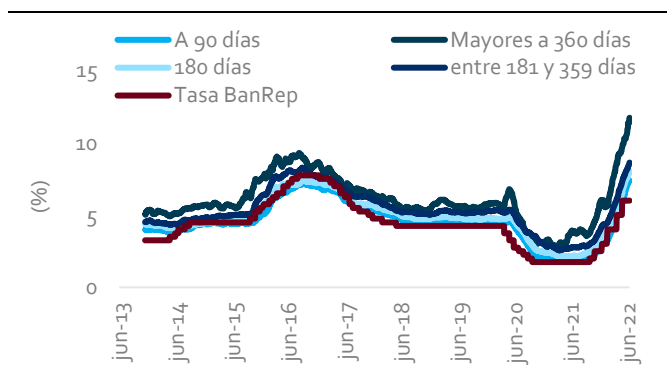
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



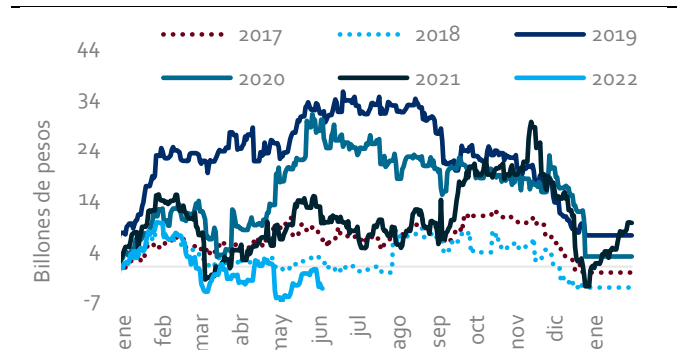
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



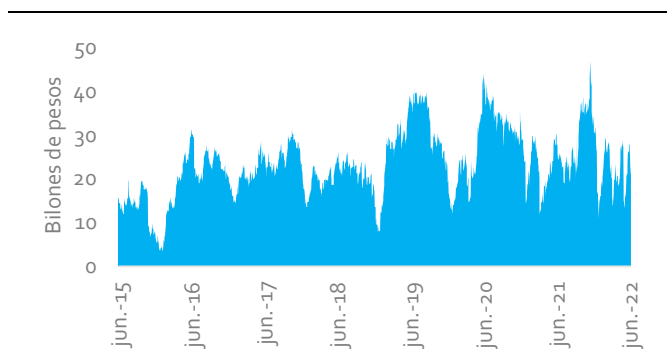
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



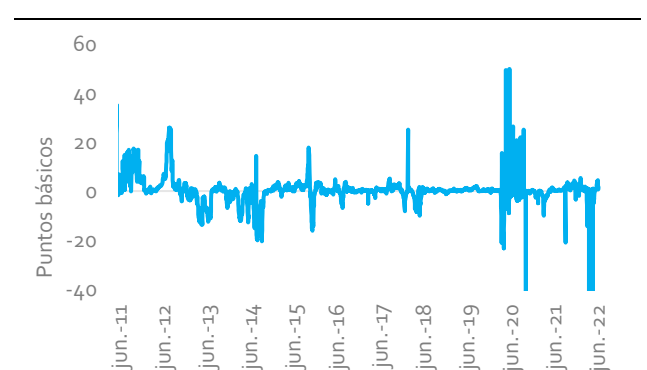
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

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	513,7	9,96%	492,6	9,91%	21,1	11,22%
hace un año	519,2	1,06%	502,3	1,96%	16,9	-19,99%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	591,4	14,59%	574,4	15,12%	17,1	-0,64%
3-jun.-22	599,1	15,40%	583,6	16,18%	15,6	-7,77%

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	272,2	10,84%	155,6	10,09%	72,9	7,84%
hace un año	265,0	-2,64%	161,9	4,05%	78,8	7,97%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	293,8	11,59%	193,6	20,04%	88,9	13,89%
3-jun.-22	296,7	11,97%	197,2	21,76%	89,9	14,18%

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	272,2	10,84%	251,6	10,74%	20,6	12,05%
hace un año	265,0	-2,64%	248,7	-1,18%	16,3	-20,49%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	293,8	11,59%	277,5	12,50%	16,3	-1,99%
3-jun.-22	296,7	11,97%	281,9	13,35%	14,9	-9,01%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

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

- El tipo de cambio USDCOP avanzó durante la sesión next day de este lunes festivo en línea con los resultados presidenciales de segunda vuelta, los cuales dieron como ganador al candidato Gustavo Petro.
- La Reserva Federal de los Estados Unidos aumentó en 75 pbs la tasa de interés de referencia, configurando así el mayor aumento desde 1994.
- Varios miembros de la Comisión Europea articulan esfuerzos para completar la adhesión de Ucrania a la Unión Europea. Rusia, por su parte, continúa reduciendo gradualmente el suministro de gas a Europa.
- El Banco Central de Inglaterra aumentó en 25 pbs su tasa de política por quinta ocasión consecutiva, mientras que el Banco Central de Suiza lo hizo en 50 pbs por primera vez en 15 años.
- Sector comercial de China teme que la recuperación de la demanda interna sea mucho menos resiliente que al inicio de la pandemia.

Alemania, Francia e Italia impulsan adhesión de Ucrania a la UE mientras que Rusia continúa recortando su suministro de gas a Europa

La semana pasada durante una reunión celebrada en Kyiv, los presidentes de Alemania, Francia e Italia dieron un espaldarazo a la adhesión de Ucrania a la Unión Europea, lo que solidificaría las relaciones entre las naciones de la región en el marco de conflicto. En este sentido, la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, afirmó que Ucrania debe ser bienvenida como un país candidato. Los líderes de la Unión discutirán el asunto esta semana, pese a que otros países del bloque como Dinamarca y Países Bajos continúan oponiéndose a la adhesión.

Por otra parte, Rusia que desde hace varias semanas atrás comenzó a recortar el suministro de gas a compradores pequeños de la región europea como Países Bajos,

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
13-jun-22	Reino Unido	PIB a/a	Abr	3,4%	3,9%	6,4%
14-jun-22	EEUU	IPP a/a	May	10,8%	10,9%	10,9%
14-jun-22	EEUU	IPP m/m	May	0,8%	0,8%	0,4%
14-jun-22	China	Producción Industrial a/a	May	0,7%	-0,7%	-2,9%
15-jun-22	EEUU	Decisión de tipos de interés	15 Jun	1.5-1.75	1.25-1.5	0.75-1
16-jun-22	Reino Unido	Decisión de tipos de interés	Jun	1,25%	1,25%	1,0%
17-jun-22	EEUU	Producción Industrial m/m	May	0,2%	0,4%	1,4%
17-jun-22	Zona Euro	IPC a/a	May	8,1%	8,1%	7,4%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

Dinamarca, Polonia y Bulgaria, durante la semana pasada redujo en alrededor de un 50% sus envíos de gas por medio del gasoducto *Nord Stream 1* a consumidores más significativos como Alemania, Francia e Italia. El país ruso alega causas técnicas al recorte, aunque varios mandatarios del bloque occidental señalan motivos políticos en la afectación del suministro. Lo anterior provocó un encarecimiento en los precios del gas natural para la referencia TTF en un 57% durante la semana pasada, al pasar de 80 euros por megavatio hora (MWh) a 125 euros/MWh al cierre de la semana.

Reserva Federal incrementó en 75 pbs tasa de interés de referencia: el mayor aumento mensual en 28 años.

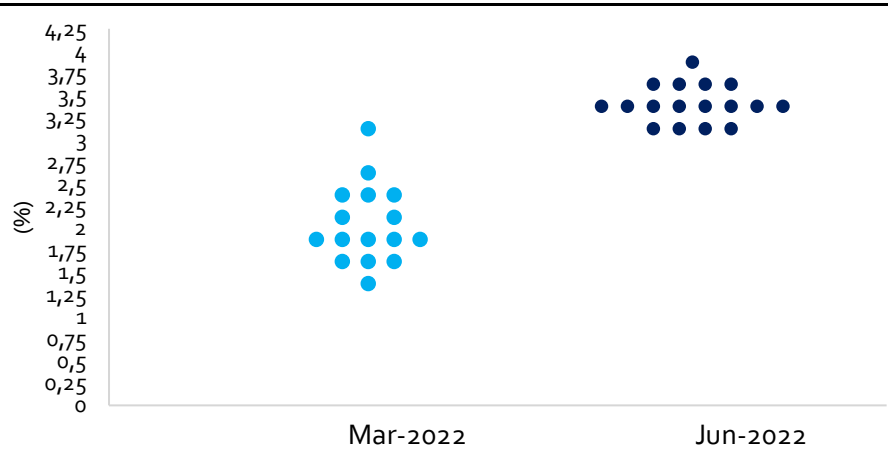
En línea con las expectativas del mercado, la Fed decidió por mayoría aumentar en 75 pbs el nivel de la tasa de interés de referencia, lo que la ubica en el rango entre 1,50% y 1,75%. Un aumento de tal magnitud no se observaba desde 1994.

La decisión se produce luego de que la inflación sorprendiera negativamente al alza durante el mes de mayo (act: 8,6% a/a; esp: 8,3% a/a; ant: 8,3% a/a). Aunque Jerome Powell, presidente de la Fed, sustentó que la inflación de la energía y los alimentos está siendo impulsada por factores coyunturales provenientes de lo sucedido en la guerra en Europa del Este, parte del efecto comienza a permea las expectativas de inflación a largo plazo de los consumidores, lo que significa que los miembros del Comité se han visto obligados a tomar una postura más agresiva contra la inflación.

Aunque el mandatario afirmó que aumentos de tal magnitud no deberían tomarse como algo común en las reuniones venideras, sí dejó la puerta abierta a la posibilidad de que el aumento de la reunión de julio oscile entre 50 y 75 pbs en función de la evolución de la inflación durante el próximo mes.

En línea con una inflación persistentemente alta, la Fed aumentó su tasa de interés en 75 pbs durante la reunión de política monetaria de junio.

Gráfico 1. Dot Plot – Nivel Apropiado Tasa Fed según FOMC (2022)



Fuente: Reserva Federal (Fed). Cálculos Corficolombiana.

Adicionalmente, la entidad actualizó sus proyecciones económicas: en este sentido, los miembros del Comité esperan que la inflación PCE anual se ubique en 5,2% al finalizar el

año; 0,9 puntos porcentuales (p.p.) superior a la proyección de marzo. También aumentaron su proyección de tasa de desempleo en 2022 de 3,5% a 3,7%; para 2023 y 2024 el aumento fue de 0,4 y 0,5 p.p. respectivamente. Así mismo, revisaron a la baja su estimación del crecimiento económico para 2022, corrigiéndola de 2,8% a 1,7%.

Finalmente, la mediana de las proyecciones del nivel de la tasa de interés de referencia para finales de 2022 pasó de 1,9 en marzo a 3,4 en junio. Esto es compatible con un escenario en el que habría un aumento de 75 pbs en la reunión de julio, 50 pbs en septiembre y aumentos de 25 pbs en las reuniones de noviembre y diciembre respectivamente.

No se quedaron atrás: Bancos centrales de Suiza e Inglaterra también aumentaron tasas de política en junio

El Banco Central suizo decidió aumentar en 50 pbs su tasa de interés de referencia y ubicarla así en -0,25%, el primer incremento desde 2007. Si bien la inflación del país, que bordeó el 2,9% a/a en mayo, es considerablemente menor a la de la Zona Euro (8,1% a/a) la medida busca mantener estables las expectativas de inflación. El mercado no descarta la posibilidad de que haya al menos un aumento adicional en las reuniones venideras, lo que sacaría la tasa de terreno negativo. Por su parte, el Banco de Inglaterra aumentó su tasa de política en 25 pbs durante la reunión de política monetaria de junio, lo que significa el quinto aumento de manera consecutiva en una tasa que ya se ubica en 1,25%, el nivel más alto en 13 años.

Líneas de comercio chinas temen que la recuperación de la demanda sea menos resiliente al último pico de contagios

Tabla 2. Proyecciones Económicas del FOMC

Indicador	2022	2023	2024	Largo plazo
Crecimiento del PIB (%)	1,7	1,7	1,9	1,8
Proyección en marzo 2022	2,8	2,2	2,0	1,8
Cambio	-1,1	-0,5	-0,1	0,0
Tasa de desempleo (%)	3,7	3,9	4,1	4,0
Proyección en marzo 2022	3,5	3,5	3,6	4,0
Cambio	0,2	0,4	0,5	0,0
Inflación PCE (%)	5,2	2,6	2,2	2,0
Proyección en marzo 2022	4,3	2,7	2,3	2,0
Cambio	0,9	-0,1	-0,1	0,0
Inflación PCE núcleo (%)	4,3	2,7	2,3	
Proyección en marzo 2022	4,1	2,6	2,3	
Cambio	0,2	0,1	0,0	

Fuente: Reserva Federal (Fed). Cálculos Corficolombiana.

Varias cadenas de comercio electrónico chinas anticipan que la recuperación en el consumo será mucho menos resiliente que al inicio de la pandemia, luego de la reciente ola de confinamientos que azotó a varias ciudades principales del país.

Las ventas al detal se contrajeron por tercer mes consecutivo en mayo (act: -6,7% a/a, ant: -11,1% a/a), pese a las múltiples medidas que han adoptado el gobierno nacional y los gobiernos locales para reactivar gradualmente la actividad económica. El motivo de la poca respuesta de la demanda podría sustentarse en las expectativas de nuevos confinamientos, en la medida que se han decretado testeos masivos en varias ciudades principales y varios mandatarios como el embajador de EEUU en China, Nicholas Burns, estiman que la política de cero tolerancia contra el Covid-19 se mantenga incluso durante el próximo año.

Tasa de cambio en Colombia: devaluación pronunciada en la sesión next day posterior a las elecciones presidenciales

El tipo de cambio USDCOP avanzó durante la sesión *next day* de este lunes festivo en línea con los resultados presidenciales de segunda vuelta, los cuales dieron como ganador al candidato Gustavo Petro.

El tipo de cambio se devaluó en la sesión next day de este lunes tras las elecciones presidenciales de segunda vuelta.

El peso se devaluó un 4,0% respecto al dólar durante la sesión *next day* de este lunes y cerró en 4.062 pesos. De esta manera, el peso colombiano avanzó 157 pesos respecto al cierre del viernes pasado, en un movimiento que contrasta con la revaluación ocurrida luego de los resultados electorales de primera vuelta, en los que el candidato Rodolfo Hernández pasó sorpresivamente a la segunda ronda electoral. El avance fue más que significativo frente al promedio de la región: las monedas latinoamericanas más importantes avanzaron tan solo un 0,5% durante la sesión del lunes.

Por otra parte, el avance del peso colombiano se da pese a que los precios del crudo continúan bordeando los 110 dólares por barril. En efecto, el precio de la referencia Brent cerró el lunes en 114,2 dpb y el WTI en 108,8 dpb. El índice DXY, por su parte, se ubica en 104,2 unidades.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 6.123 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.224 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.041 por dólar y se registró el lunes. El valor mínimo por su parte fue de \$3.889 y se alcanzó en la sesión del viernes.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3905,05	3,24%	9,89%	-1,91%
Dólar Interbancario	Colombia	3904,99	-1,00%	4,72%	-4,05%
USDBRL	Brasil	5,15	3,31%	1,90%	-9,34%
USDCLP	Chile	875,86	3,80%	19,94%	2,87%
USDPEN	Perú	3,71	-1,19%	-5,01%	-6,97%
USDMXN	México	20,33	1,87%	-0,39%	-0,89%
USDJPY	Japón	134,96	0,40%	21,92%	17,02%
EURUSD	Europa	1,05	-0,16%	-12,48%	-7,06%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,22	-0,73%	-12,61%	-9,27%
DXY - Dollar Index		104,70	0,53%	13,94%	8,82%

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, la producción mensual creció 3,69% a/a en abril, impulsada por la recuperación del sector de alojamiento y restaurantes. Adicionalmente, la tasa de desempleo se redujo al 7,2% en mayo.
- En Costa Rica, la Junta Directiva subió la TPM en 150 pbs hasta 5,5%; mientras que la actividad económica continúa subiendo, impulsada por la recuperación de los servicios en hoteles y restaurantes. Por su parte, el PIB de Panamá creció 13,6% en el 1T22.

› *Mercados andinos*

Perú: Producción nacional creció 3,69% a/a en abril.

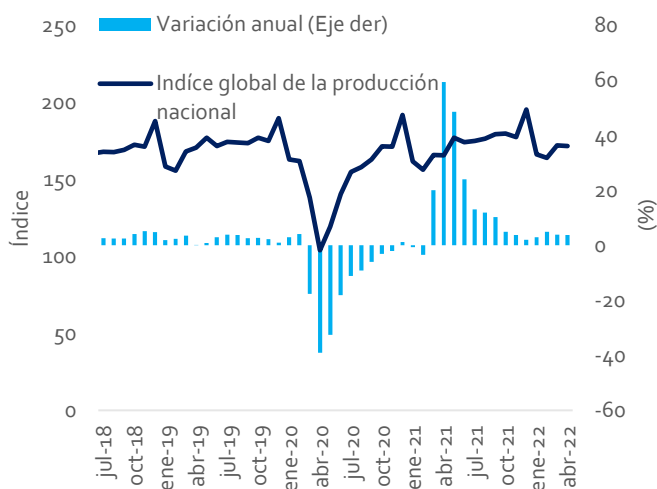
Actividad económica: de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística e Informática INEI, en abril la producción nacional creció 3,69% frente a un año atrás. Sin embargo, es importante resaltar que este resultado tiene como base de comparación abril de 2021, un mes que tuvo un importante rebote de la producción tras el confinamiento total instaurado en abril de 2020, debido al Estado de Emergencia Nacional decretado en el país.

En particular, la producción nacional de abril estuvo impulsada por la dinámica de los sectores de alojamiento y restaurantes (48,48% a/a), seguido por el transporte y almacenamiento (17,59% a/a), la construcción (4,90% a/a) y el sector agropecuario (4,76% a/a).

En contraste, el sector de la pesca registró una caída del 37,47% a/a debido a la menor pesca marítima y continental. De igual manera, el sector de servicios financieros y de seguros continuó registrando variaciones negativas (-7,95% a/a) por cuenta de una caída registrada en los créditos otorgados por el sistema bancario, concentrada en los créditos a corporaciones, y a pesar del ligero incremento de los créditos de consumo e hipotecarios. Finalmente, el sector de minería e hidrocarburos registró una caída de 0,77% a/a.

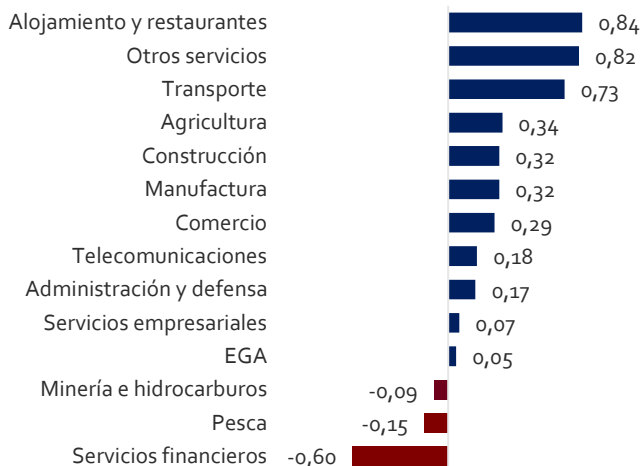
Ahora bien, en comparación con los niveles de producción nacional un mes atrás, en abril la actividad económica registró por segundo mes consecutivo una caída, al contraerse 0,98% m/m (ant: -1,31% m/m), impulsada por la menor producción en el sector de la pesca, servicios empresariales, el sector de alojamiento y restaurantes, transporte y almacenamiento, construcción y servicios financieros y de seguros.

Evolución de la producción mensual



Fuente: INEI

Contribución a la variación anual de la producción nacional



Fuente: INEI

Empleo: de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística e Informática INEI, la tasa de desempleo de Lima Metropolitana se ubicó en 7,2% en el trimestre móvil mar-22 a may-22, lo que significó una caída de 1,1 p.p con respecto al trimestre móvil anterior, cuando la tasa de desempleo se situaba en 8,3%.

Por su parte, la población ocupada alcanzó las 5 millones 113 mil personas en mayo, lo que se tradujo en un incremento del 16% frente al mismo trimestre un año atrás, mientras que en comparación con el periodo pre-pandemia (2019), la población ocupada aumentó un 5,0%. Ahora bien, la población con un empleo adecuado creció 28,9% a/a en mayo (+633.500 personas), pero disminuyó en 9,3% con respecto a los niveles de 2019. Mientras tanto, la población subempleada; es decir, las personas que trabajan menos de 35 horas semanales o aquellas que trabajan 35 horas o más sin recibir la remuneración que permita cubrir el valor de la canasta básica, aumentó 3,2% a/a (+70.400 personas), debido al incremento de las personas subempleadas por ingresos.

Por otro lado, la tasa de cambio USDPEN se revaluó 1,19% y cerró la semana en 3,71 soles por dólar. Así, el sol peruano acumula en lo corrido de 2022 una revaluación de 6,91%. Entre tanto, durante la semana pasada la prima de riesgo aumentó 11,96% a niveles de 120,27 pbs.

› Mercados centroamericanos

Costa Rica: Junta Directiva del BCCR sube la tasa de política monetaria hasta 5,5%

- **Política monetaria:** El pasado miércoles, la Junta Directiva del BCCR decidió por unanimidad continuar acelerando el proceso de normalización de política monetaria, incrementando nuevamente la TPM en 150 pbs hasta 5,5% (ant: 4,0%). Este es el quinto

incremento consecutivo de la tasa de intervención, y la ubica en su mayor nivel desde junio del 2011. Por su parte, también decidió subir la tasa de encaje mínimo legal desde 12,0% hasta 13,5% en la primera mitad de julio, y a 15,0% en la segunda mitad de ese mismo mes.

Esta decisión se dio en el marco de las fuertes presiones inflacionarias a nivel global, que también se han evidenciado fuertemente en el país cuya inflación alcanzó cifras no vistas desde la crisis financiera global (8,71% a/a en mayo, y 5,7% a/a para su componente núcleo), impulsada principalmente por los rubros de Transporte y Alimentos, ante mayores precios de la gasolina y el diésel, y de los cereales.

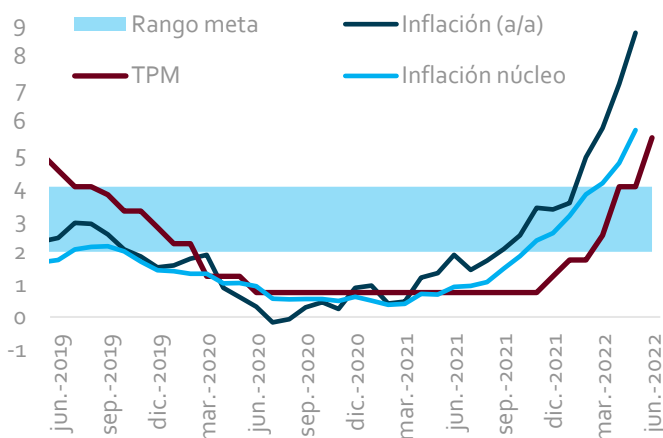
Además, la Junta adjudica que la inflación se mantendría por encima del límite superior del rango meta a lo largo de este y el próximo año. Entre los principales riesgos alcistas se encuentra una mayor amplitud del conflicto entre Rusia y Ucrania -que ha provocado un incremento más acelerado en las referencias del petróleo y en el precio del trigo-; y la persistencia del incremento en el IPP que provoque una mayor transmisión hacia los precios de los bienes finales.

- **Actividad económica:** La producción mantuvo un buen ritmo de crecimiento en abril, pese a la persistencia de su moderación, en medio de una mayor base estadística y de la coyuntura inflacionaria actual que ha motivado un ciclo acelerado de normalización de la política monetaria a nivel global.

En efecto, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) subió 5,05% a/a en la serie original, y 7,48% a/a en la serie tendencia ciclo (ant: 8,84% a/a y 8,00% a/a, respectivamente), presentando crecimientos en trece de las quince ramas de actividad que componen el indicador.

Particularmente, estuvo impulsado al alza por las actividades de Alojamiento y servicios de comida (+54,9%) que lograron superar finalmente sus niveles pre-

Política monetaria de Costa Rica



Fuente: Banco Central de Costa Rica

IMAE por componentes (variación anual)



Fuente: Banco Central de Costa Rica. Serie tendencia ciclo

pandemia (+3,9%), tras haber sido la actividad económica más afectada por las medidas de contingencia a nivel global. Asimismo, el Transporte (+17,0%) y las Actividades profesionales¹ (+7,6%) fueron los rubros que más crecieron respecto al mismo período del año anterior.

Por su parte, la Agricultura, silvicultura y pesca (-2.8%) continúa siendo la actividad que más restó a la variación anual, ante una reducción del cultivo de café y una caída de la producción de piña y banano en medio de una menor demanda por estos productos. Asimismo, se contrajeron las actividades de la Administración pública (-1,4%). Con esto, la producción acumula un crecimiento de 1,9% en lo corrido del año.

Panamá: el PIB creció 13,6% en el 1T22

Producción: en el 1T22, el PIB trimestral se expandió 13,6% frente al mismo período del año anterior (ant: 16,3% a/a)². Al respecto, los avances en materia de vacunación y la reactivación económica global le han permitido a la economía panameña continuar con su proceso de recuperación, pese a la cuarta ola de contagios que padeció el país al inicio del año.

Este trimestre, la economía estuvo impulsada especialmente por la mejor dinámica del sector Comercio, la Construcción y Otras actividades³, que en el mismo período del 2021 se mantenían rezagados ante las medidas de confinamiento obligatorio cuando el país atravesaba su segunda ola de contagios por el COVID-19.

Particularmente, el Comercio explicó el 30% de la variación absoluta trimestral por un crecimiento del volumen de ventas de productos alimenticios, textiles, combustibles, entre otros; mientras que la actividad en la Zona Libre de Colón también destacó este período gracias a un aumento en las reexportaciones. Por su parte, la dinámica de la Construcción obedeció al desarrollo y reactivación de la inversión en obras de infraestructura y obras residenciales, que en el mismo período del año previo se interrumpieron en medio de la cuarentena obligatoria.

- **Indicadores:** la tasa de cambio costarricense se devaluó 0,41% y cerró la semana en 685,57 colones por dólar, acumulando una devaluación de 7,41% en lo corrido del año. Adicionalmente, la prima de riesgo se valorizó 0,40% durante la semana pasada y cerró en 424,72 pbs, mientras que el rendimiento del título a cinco años subió 43 pbs.

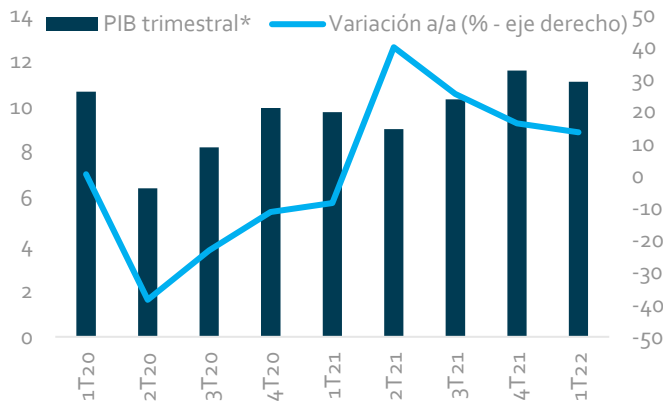
Por su parte, el CDS a 5 años de Panamá se desvalorizó 10,74% respecto a la semana previa ubicándose en 131,73 pbs; mientras que el rendimiento del bono a cinco años subió 4 pbs.

¹ Incluye actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de apoyo

² Producto Interno Bruto en volumen encadenado a precios del 2007

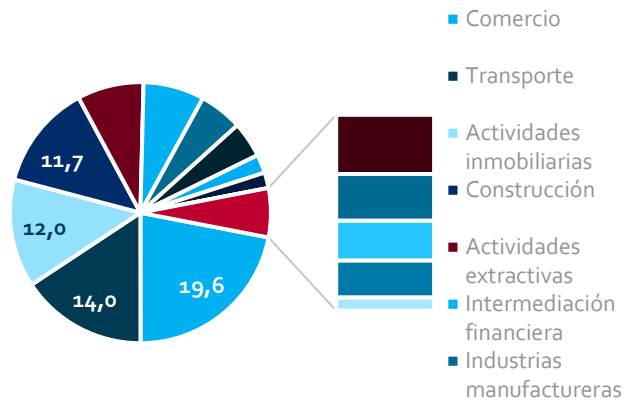
³ Incluye servicios de educación y salud privados, actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, servicio doméstico e impuestos sobre los productos netos de subsidios

PIB trimestral*



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo. *Cifras en miles de millones de balboas, encadenado a precios de 2007

Composición porcentual del PIB del 1T22



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCLP	Chile	875,86	3,80%	USDCLP	Chile
USDPEN	Perú	3,71	-1,19%	USDPEN	Perú
USDCRC	Costa Rica	685,57	0,41%	USDCRC	Costa Rica
Renta fija (pbs)					
Bono a 5 años	Chile	6,68%	-2,0	Bono a 5 años	Chile
Bono a 5 años	Perú	6,98%	20,2	Bono a 5 años	Perú
Bono a 5 años	Costa Rica	6,21%	43,0	Bono a 5 años	Costa Rica
Bono a 5 años	Panamá	4,29%	4,0	Bono a 5 años	Panamá
Renta variable					
S&P IPSA	Chile	5067,06	-3,26%	S&P IPSA	Chile
S&P/BLV	Perú	19382,92	-4,18%	S&P/BLV	Perú
IACR	Costa Rica	11895,05	0,00%	IACR	Costa Rica
BVPSI	Panamá	394,98	-0,47%	BVPSI	Panamá
Prima de riesgo					
CDS 5 años	Chile	112,57	17,48%	CDS 5 años	Chile
CDS 5 años	Perú	120,27	11,96%	CDS 5 años	Perú
CDS 5 años	Costa Rica	424,72	-0,40%	CDS 5 años	Costa Rica
CDS 5 años	Panamá	131,73	10,74%	CDS 5 años	Panamá

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

**Variaciones calculadas en pbs*

Fuente: Refinitiv Eikon y Corficolombiana

Actividad económica local

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

laura.parra@corficolombiana.com

- La actividad productiva registró un desempeño sobresaliente en abril, al expandirse al ritmo más elevado en siete meses. El ISE creció 1,8% mensual (6 veces su promedio histórico) y 12,0% anual.

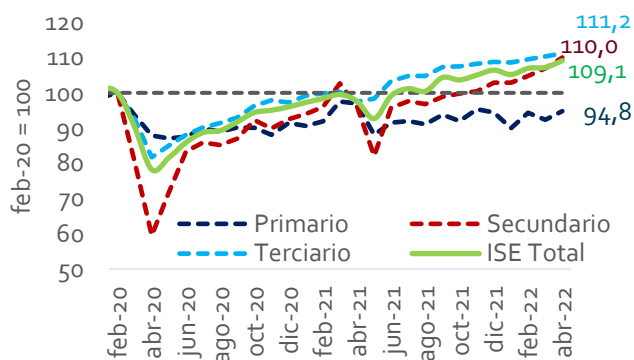
› La actividad productiva se expandió a tasa de dos dígitos en abril

El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) creció 1,8% mensual en abril (ant: 0,2% revisado al alza desde a la baja desde 0%), llevando a la actividad económica a situarse 9,1% por encima del nivel pre-pandemia. Lo anterior resultó en una tasa de crecimiento anual de 12,0% de acuerdo con la serie original (ant: 7,7% revisado al alza desde 7,6%). Vale la pena mencionar que, al anualizar la tasa de expansión trienal, el crecimiento anual se ubica en 3,7%, un ritmo de expansión que supera la tasa de crecimiento potencial y refleja una resiliencia destacable del aparato productivo local frente a la pandemia y sus implicaciones económicas.

En términos mensuales, las tres grandes ramas de actividad presentaron variaciones positivas. El sector secundario fue el de mayor dinámica (2,9% m/m), y alcanzó la tasa de crecimiento intermensual más alta desde junio del año pasado. En términos anuales, el valor agregado aumentó 11,9% (ant: 7,2% revisado al alza desde 7,1%), gracias a la variación de 12,4% en la industria manufacturera, -impulsada por la elaboración de productos textiles bebidas, plásticos y químicos- y el crecimiento de 10,0% de las actividades de construcción. En particular, el valor agregado de edificaciones y obras civiles creció 12,7% y 6,5%, respectivamente. Este resultado en obras civiles fue determinante, pues el sector ha restado puntos de manera sistemática al crecimiento.

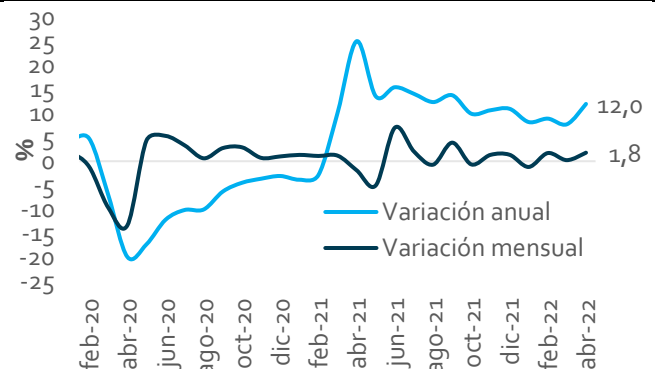
Por su parte, el sector primario creció 2,6% mensual principalmente por una baja base estadística (ant: -2,1% revisado a la baja desde 2,0%). En términos anuales, el valor agregado se contrajo 2,0%, como consecuencia de la disminución de 8,2% en la extracción de carbón. Entre tanto, al interior del sector agropecuario, el buen desempeño de la producción de banano, flores y maíz compensó parcialmente la

ISE y ramas de actividad en niveles



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Variación del ISE



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

contracción de plátanos, yuca, café y productos derivados de la ganadería. Con este resultado, las actividades primarias restaron 0,2 p.p. a la variación anual y se mantienen 5,2% por debajo de su nivel pre-pandemia.

Finalmente, el valor agregado del sector terciario creció 0,8% mensual (ant: 0,7% revisado al alza desde 0,3%), y 14,4% anual (ant: 10,2% revisado al alza desde 10,1%). En particular, el comercio y la administración pública y defensa se configuraron como los dos principales motores del crecimiento anual, y contribuyeron con más de la mitad de la variación agregada.

Vale la pena mencionar que, en términos mensuales, el comercio al por menor se contrajo 5,5% (ant: 7,2%). En lo corrido del año, el efecto desfavorable de la inflación se evidencia en contracciones del consumo real en alimentos y productos de aseo para el hogar.

Así, el ISE aumentó 12,0% anual (ant: 7,7% revisado a la baja desde 7,8%) impulsado por las contribuciones de comercio, administración pública y defensa e industrias manufactureras, actividades que en conjunto contribuyeron con 8,3 p.p. a la variación anual. En términos de contribuciones agregadas, el sector terciario aportó 10,4 p.p. a la variación anual, seguido por el sector secundario (1,8 p.p.), mientras que el primario restó 0,2 p.p.

Variación del ISE y sus componentes

Rubro	Variación			
	Anual	Mensual	Trienal anualizada	vs feb-20
ISE	12,0	1,8	3,7	9,1
Sector primario	-2,0	2,6	-1,2	-5,2
Sector secundario	11,9	2,9	1,9	10,0
Sector terciario	14,4	0,8	4,8	11,2
Servicios públicos	5,0	0,4	2,1	3,6
Comercio	28,1	2,3	5,9	10,2
Info y comunicaciones	17,5	-1,4	6,9	22,7
Financiero	9,2	0,2	5,1	11,1
Inmobiliario	1,9	0,1	2,1	4,7
Actividades profesionales	10,2	2,8	3,8	10,6
Adm. Pública y entretenimiento	14,7	2,5	6,8	18,8

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2021	Un año atrás
DTF E.A. (10 jun- 17 jun)	7,45%	7,66%	-21,0	6,86%	3,08%	1,93%
DTF T.A. (10 jun- 17 jun)	7,12%	7,31%	-19,2	6,58%	3,15%	1,91%
IBR E.A. overnight	6,02%	6,03%	-1,7	6,00%	2,99%	1,75%
IBR E.A. a un mes	6,96%	6,55%	41,6	6,00%	3,05%	1,75%
TES - Julio 2024	10,15%	9,95%	20,0	10,03%	6,83%	4,40%
Tesoros 10 años	3,24%	3,16%	7,7	2,99%	1,51%	1,51%
Global Brasil 2025	4,51%	3,84%	67,6	3,80%	1,69%	1,80%
LIBOR 3 meses	2,06%	1,61%	45,3	1,45%	0,21%	0,14%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	564,15	0,22%	-0,37%	-7,63%	-12,69%
COLCAP	1454,02	-5,01%	-3,47%	3,05%	16,25%
COLEQTY	1003,36	-3,99%	-3,04%	1,20%	14,56%
Cambiarío – TRM	3905,05	-0,19%	-3,60%	-2,95%	4,03%
Acciones EEUU - Dow Jones	29888,78	-4,79%	-8,47%	-17,88%	-11,63%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
21-jun-22	Ventas de viviendas de segunda mano	May	5,40 M	5,61 M
21-jun-22	Cambio en el número de viviendas	May		-2,40%
23-jun-22	Cuenta Corriente	Q1		-217,9 B
23-jun-22	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	13 Jun, w/e		229 mil
23-jun-22	Renovaciones de los subsidios por desempleo	6 Jun, w/e		1312 mil
23-jun-22	PMI manufacturero	Jun (p)		57,00
23-jun-22	PMI de servicios	Jun (p)		53,40
23-jun-22	PMI compuesto de Markit	Jun (p)		53,60
24-jun-22	Confianza del consumidor de la Universidad de Michigan	Jun		50,20
24-jun-22	Ventas de viviendas nuevas	May	580 mil	591 mil

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
22-jun-22	Confianza del consumidor	Jun (p)	-21,10	-21,10
23-jun-22	PMI manufacturero	Jun (p)	54,10	54,60
23-jun-22	PMI de servicios	Jun (p)	55,50	56,10
23-jun-22	PMI compuesto de Markit	Jun (p)	54,10	54,80

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
22-jun-22	IPC (m/m)	May		2,5%
22-jun-22	IPC (a/a)	May		9,0%
22-jun-22	IPP entrada (m/m)	May		1,1%
22-jun-22	IPP salida (m/m)	May		2,3%
23-jun-22	PMI compuesto de Markit	Jun (p)		53,10
23-jun-22	PMI manufacturero	Jun (p)	54,60	54,60
23-jun-22	PMI de servicios	Jun (p)		53,40
24-jun-22	Ventas minoristas (m/m)	May		1,4%
24-jun-22	Ventas minoristas (a/a)	May		-4,9%

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
22-jun-22	Ventas Minoristas (a/a)	Apr		57,6%
22-jun-22	Balanza Comercial	May		144 B
23-jun-22	PIB a/a	Q1		8,6%
23-jun-22	Tasa de desempleo	Q1		7,0%

Fuente: Thomson Reuters

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
23-jun-22	Decisión de Política Monetaria	Jun		7,0%
24-jun-22	Actividad Económica (a/a)	Apr		40,0%
24-jun-22	Actividad Económica (m/m)	Apr		30,0%

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
20-jun-22	IPP (m/m)	May	1,5%	2,8%
20-jun-22	IPP (a/a)	May	0,0%	33,5%
23-jun-22	PMI manufacturero	Jun	54,00	54,80
23-jun-22	PMI de servicios	Jun	54,50	55,00
23-jun-22	PMI compuesto de Markit	Jun	53,10	53,70
24-jun-22	Índice Ifo de confianza empresarial en Alemania	Jun	92,80	93,00
24-jun-22	Situación actual de Alemania	Jun	99,00	99,50
24-jun-22	Expectativas empresariales de Alemania	Jun	87,50	86,90

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
23-jun-22	PMI manufacturero	Jun	53,80	54,60
23-jun-22	PMI de servicios	Jun	57,50	58,30
23-jun-22	PMI compuesto de markit	Jun	56,00	57,00

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
22-jun-22	PMI manufacturero	Jun (p)		53,30
22-jun-22	PMI compuesto de markit	Jun (p)		52,30
22-jun-22	PMI del sector de servicios	Jun (p)		52,60
23-jun-22	IPC a/a	May		2,5%
23-jun-22	IPC m/m	May		0,4%

Fuente: Thomson Reuters

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

Proyecciones económicas

	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	3,2	-7,0	10,7	6,5	2,0
Consumo Privado (%)	4,1	-5,0	14,8	9,0	
Consumo Público (%)	5,3	-0,6	10,3	4,4	
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	2,2	-23,3	11,2	10,8	
Exportaciones (%)	3,1	-22,7	14,8	9,1	
Importaciones (%)	7,3	-20,5	28,7	18,2	
Contribuciones (puntos porcentuales)					
Consumo Privado (p.p.)	2,7	-3,4	10,4	6,4	
Consumo Público (p.p.)	0,8	-0,1	1,8	0,7	
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,5	-4,9	2,1	2,0	
Exportaciones (p.p.)	0,5	-3,6	2,0	1,5	
Importaciones (p.p.)	1,5	-4,4	5,9	4,4	
Precios					
Inflación, fin de año (%)	3,8	1,6	5,6	9,8	6,0
Inflación, promedio anual (%)	3,5	2,5	3,5	9,3	
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,25	1,75	3,00	9,0	
DTF E.A., fin de año (%)	4,48	1,96	2,70	9,22	
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-6,2	
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	0,7	-4,9	-3,7	-2,6	
Deuda bruta GNC (% PIB)*	50,2	64,7	63,8	62,7	
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.277	3.433	3.981	3.905	
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.281	3.693	3.744	3.904	
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,3	-3,3	-5,7	-4,6	
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,5	3,4	3,4	4,1	

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

Maria 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

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext.

felipe.espitia@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

Maria Camila Orbegozo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

maria.orbegozo@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

DVERTENCIA

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.