

INFORME SEMANAL

CRECIMIENTO DEL PIB 3T22: CARRERA DE RELEVOS

- La economía colombiana presentó un desempeño destacable durante el tercer trimestre del año (3T22) al registrar un crecimiento de 1,6% trimestral, duplicando el ritmo de expansión de los años previos a la pandemia. El buen momento de la actividad productiva se dio gracias al dinamismo de la inversión privada.
- La composición del crecimiento trimestral fue sorpresiva. Todos los componentes de la demanda a excepción de la inversión fija contribuyeron negativamente. Esta señal de moderación en el consumo y, en menor medida, en el gasto público es saludable, sin embargo, fue más profunda de lo previsto.
- En términos anuales, el crecimiento disminuyó desde 12,8% a 7,0%, en línea con un crecimiento secuencial positivo pero inferior al del año pasado. Desde la perspectiva de la oferta, el crecimiento fue impulsado por los sectores de comercio, transporte, alojamiento y restaurantes, actividades artísticas e industrias manufactureras.

MERCADO DE DEUDA (PAG.6)

- Pendiente de la curva de rendimientos de los bunds alemanes se invirtió, lo cual no se percibía desde hace 14 años.
- La curva de los TES en tasa fija se valorizó en promedio 7 pbs en la última semana. En contraste la curva indexada al UVR se desvalorizó 47 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PAG.12)

- El tipo de cambio USDCOP se depreció durante la semana pasada y volvió a superar el nivel de los \$5.000.
- Jamer Bullard, miembro del FOMC de la Fed, mencionó que la tasa de política terminal deberá estar por encima del 5%, lo que apaciguó optimismo en los mercados.
- Balanza comercial de Zona Euro se redujo considerablemente en septiembre, en línea con los menores precios de la energía
- Contagios por Covid-19 repuntan en China, lo que ha deteriorado las perspectivas de la recuperación económica.
- En septiembre, las importaciones colombianas avanzaron un 16,8% a/a al cerrar en USD 6.695 millones CIF.

Crecimiento del PIB 3T22: carrera de relevos

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

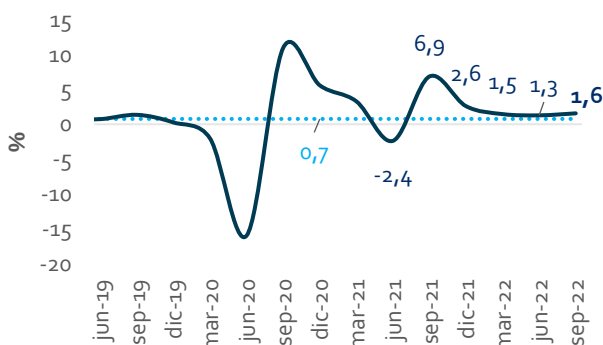
- La economía colombiana presentó un desempeño destacable durante el tercer trimestre del año (3T22) al registrar un crecimiento de 1,6% trimestral, duplicando el ritmo de expansión de los años previos a la pandemia. El buen momento de la actividad productiva se dio gracias al dinamismo de la inversión privada.
- La composición del crecimiento trimestral fue sorpresiva. Todos los componentes de la demanda a excepción de la inversión fija contribuyeron negativamente. Esta señal de moderación en el consumo y, en menor medida, en el gasto público es saludable, sin embargo, fue más profunda de lo previsto.
- En términos anuales, el crecimiento disminuyó desde 12,8% a 7,0%, en línea con un crecimiento secuencial positivo pero inferior al del año pasado. Desde la perspectiva de la oferta, el crecimiento fue impulsado por los sectores de comercio, transporte, alojamiento y restaurantes, actividades artísticas e industrias manufactureras.

› El Producto Interno Bruto (PIB) aumentó 7,0% anual en 3T22

La economía colombiana creció 1,6% trimestral (t/t) en 3T22 (ant: 1,3% revisado a la baja desde 1,5%), de forma que, tras cerrar la brecha frente al referente prepandemia hace un año, el PIB completó cuatro trimestres consecutivos creciendo al doble de lo observado en los dos años previos a la pandemia, reflejando un impulso destacable del aparato productivo (Gráfico 1).

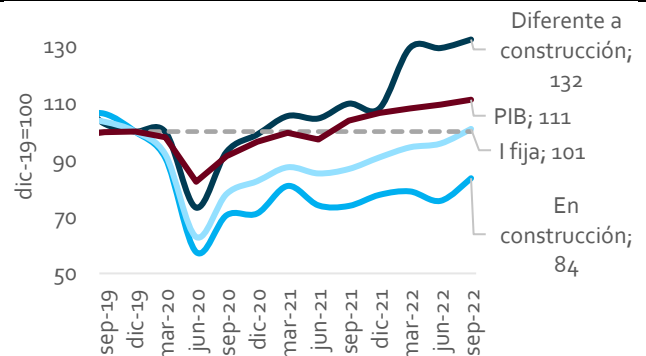
Con este resultado, la actividad productiva se ubica en niveles 11,2% superiores a los prepandemia (4T19), registrando una tasa de crecimiento trienal anualizada de 3,7%. De esta manera, el ritmo de recuperación ha sido tan acelerado que, aun después de registrar una contracción de 7,0% en 2020, la economía refleja actualmente un crecimiento promedio superior al potencial.

Gráfico 1. Crecimiento trimestral del PIB



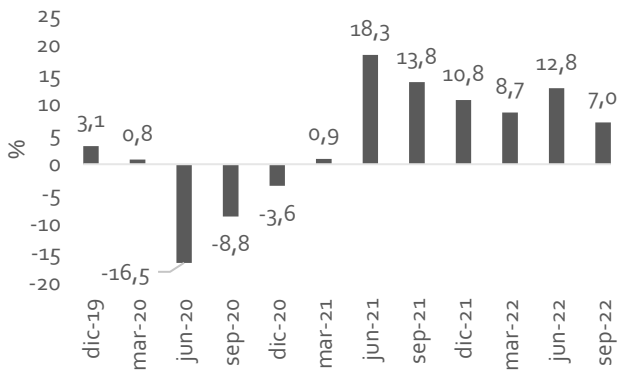
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. PIB e inversión fija en niveles



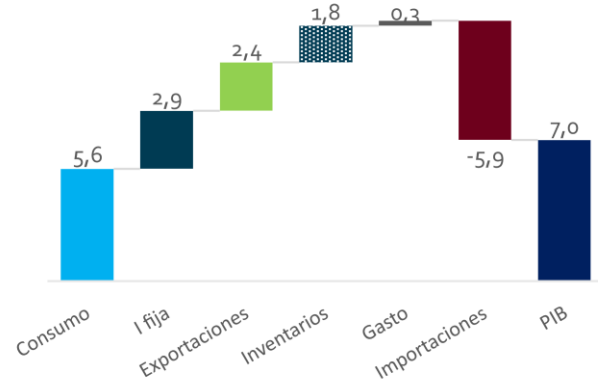
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana. Series desestacionalizadas

Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana. Serie original

Gráfico 4. Contribución al crecimiento anual en 3T22



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana. Series desestacionalizadas

En términos trimestrales, la inversión fija fue el único componente de la demanda que contribuyó de manera positiva al crecimiento, algo sin precedentes desde que se cuenta con información (jun-05).

El buen desempeño de la formación bruta de capital fijo se dio gracias al incremento de 25% t/t en la inversión relacionada con vivienda, impulso que llevó a este componente a ubicarse en niveles 3% por encima del referente pre-pandemia (ant: -18%). Los demás rubros de la inversión también presentaron variaciones trimestrales positivas, llevando a la inversión fija a cerrar su brecha frente al referente prepandemia (Gráfico 2). Vale la pena mencionar que la inversión relacionada con construcción -que incluye vivienda y otros edificios y estructuras- aun se mantiene 16% por debajo del nivel 4T19, lo cual estaría asociado a una brecha negativa de 33% en el subsector de obras civiles.

En contraste, el consumo, y las exportaciones restaron cerca de 2 p.p. a la variación trimestral. Por un lado, el gasto de los hogares, que representa cerca del 70% del PIB, registró una contracción trimestral de 2,2%, reflejando una moderación que calificamos como saludable, pero más pronunciada de lo previsto. Vale la pena mencionar que desde 2005 el consumo solo se ha contraído trimestralmente en 5 ocasiones, siendo esta la más pronunciada a excepción de la observada durante los meses más críticos de la pandemia.

En particular, esta disminución fue impulsada por una caída de 3,8% en el gasto de bienes no durables y de 1,6% en el segmento de semidurables, reducciones que no pudieron ser compensadas por el gasto en servicios, cuyo crecimiento trimestral se ubicó en el nivel más moderado desde 1T19 (omitiendo las contracciones de la pandemia). Al respecto, la inflación en alimentos, bienes de mantenimiento para el hogar y restaurantes habría socavado el poder adquisitivo de los hogares, ocasionando reducciones en términos reales en la adquisición de estos bienes y servicios.

Por su parte, el gasto público también se moderó y se mantuvo relativamente constante frente al trimestre anterior por lo cual su contribución al crecimiento trimestral fue nula.

Entre tanto, las exportaciones se contrajeron reflejando una leve disminución en los términos de intercambio y menores cantidades exportadas de crudo, lo cual no pudo ser compensado por el incremento moderado de las ventas no tradicionales. A lo anterior se sumó una variación positiva de 4,5% en las importaciones, a pesar de la devaluación anual promedio de 14% registrada durante este periodo, impulsadas por derivados del petróleo, vehículos, maquinaria agrícola, productos farmacéuticos y vehículos de uso especial, de forma que la balanza comercial restó 1,7 p.p. a la variación trimestral.

Con este resultado, el crecimiento anual disminuyó desde 12,8% (cifra revisada al alza desde 12,6%) a 7,0%, en línea con un crecimiento secuencial positivo pero inferior al del año pasado (3T21:6,9% t/t tras el paro nacional y en medio de la recuperación) (Gráfico 3).

En términos de contribuciones el aporte del consumo fue seguido por el de la inversión fija, las exportaciones, y los inventarios (Gráfico 4). El gasto público se mantuvo relativamente constante y las importaciones restaron 5,9 p.p. a la variación. Vale la pena señalar que, a pesar de que el valor agregado aumentó 6,6%, la demanda interna creció 9,8%, reflejando presiones significativas provenientes de la demanda y una brecha positiva del producto.

A nivel sectorial, la composición del crecimiento anual reflejó la fortaleza del consumo de los hogares, pues las contribuciones más importantes provinieron de los sectores de comercio, transporte, alojamiento y restaurantes, actividades artísticas e industrias manufactureras. Es de notable importancia el dinamismo de las actividades artísticas, sector que representa solo el 4% del valor agregado, pero aportó 1,1 p.p. al registrar una variación anual de 36,9% (Tabla 1). Lo anterior estuvo alineado con un fuerte dinamismo

Tabla 1. PIB por el lado de la oferta

Sector	Variación trimestral	Variación anual	Contribución al VA	Variación frente a 4T19
Agropecuario	-1,2	-1,4	-0,1	2,4
Minas y canteras	1,9	2,5	0,2	-14,1
Industrias manufactureras	0,9	7,0	0,9	16,0
SS públicos	-0,4	2,7	0,1	5,9
Construcción	2,8	13,4	0,7	-14,3
Comercio, transporte, alojamiento y restaurantes	0,9	8,1	1,6	16,7
Información y comunicaciones	1,5	14,0	0,4	25,2
Actividades financieras	-0,2	9,2	0,4	14,8
Actividades inmobiliarias	0,4	2,1	0,2	5,7
Actividades profesionales	1,6	7,9	0,6	13,4
Administración pública y defensa, salud, educación	-0,7	2,9	0,5	12,6
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	7,5	36,9	1,1	58,1
Valor agregado bruto	0,9	6,6	6,6	10,2
Impuestos	3,1	10,8		19,4
Producto interno bruto	1,6	7,0		11,2

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana. Variación anual (%) Series originales.

de eventos de entretenimiento (conciertos, festivales), así como una fortaleza persistente de los juegos de azar.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones
Económicas

felipe.espitia@corficolombiana.com

- Pendiente de la curva de rendimientos de los bunds alemanes se invirtió, lo cual no se percibía desde hace 14 años.
- La curva de los TES en tasa fija se valorizó en promedio 7 pbs en la última semana. En contraste la curva indexada al UVR se desvalorizó 47 pbs.

› Mercado internacional

En la última semana, la curva de rendimientos del principal mercado de renta fija europeo se invirtió. Nos referimos a la diferencia entre el bono alemán (bund) a 10 años y el bund a 2 años.

Si bien la pendiente de la curva ya se ha invertido en otros mercados desarrollados como Estados Unidos y Reino Unido, durante la semana anterior el mercado europeo se unió a esta tendencia. Con lo cual, los principales mercados de deuda se han sincronizado anticipando un posible escenario de recesión en la economía global. Esta diferencia negativa cerró la semana en 8 puntos básicos, niveles que no se percibían desde la pasada crisis financiera en 2008.

Gráfica 1. Pendiente de la curva de rendimientos de los bunds alemanes, 10 años – 2 años

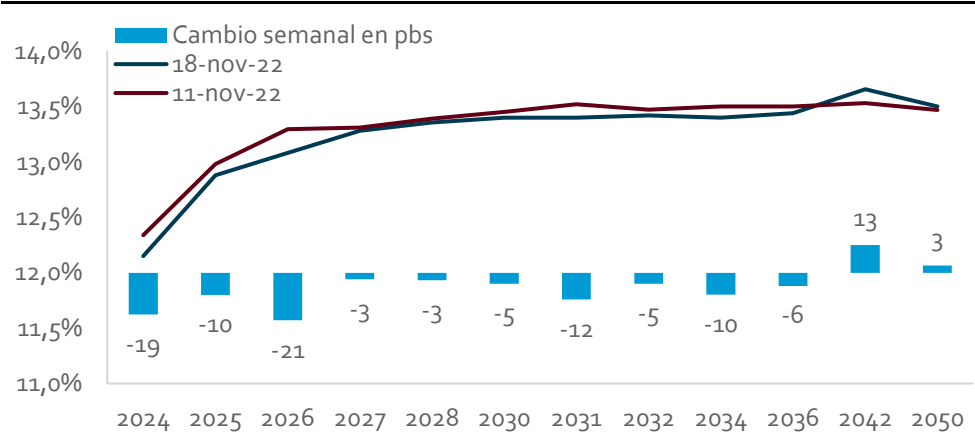


Fuente: Refinitiv Eikon.

› *Mercado local*

La semana anterior, la curva de rendimientos de los TES en tasa fija se valorizó 7 pbs. Sin embargo, fue una semana retadora para el mercado en general luego de haber recibido la noticia de una propuesta de reforma al sistema pensional colombiano, el cual podría traer efectos sobre el mercado de capitales.

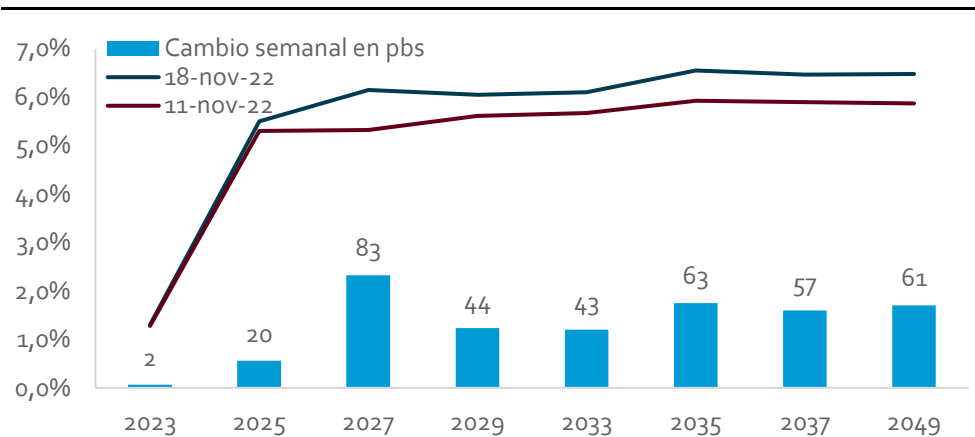
Gráfica 2. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija, cambio semanal



Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

Con dicha propuesta, el efecto tuvo un mayor impacto en la curva de los TES indexados a la UVR, ya que son títulos de mayor preferencia por los fondos de pensiones. Esta curva finalizó la semana con una desvalorización promedio de la curva de 47 pbs, siendo el título con vencimiento en 2027 el más afectado, aumentado 83 pbs.

Gráfica 3. Curva de rendimientos de los TES en UVR, cambio semanal



Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa			Precio	
				11-nov-22	18-nov-22	Variación	11-nov-22	11/18/2022
TES Tasa Fija								
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	1,59	12,34	12,15	↓	96,48	96,78
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	2,64	12,98	12,88	↓	83,91	84,21
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,33	13,30	13,08	↓	83,50	84,10
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,35	13,31	13,28	↓	73,69	73,84
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,48	13,39	13,36	↓	72,51	72,68
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	5,76	13,45	13,40	↓	73,29	73,52
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	5,83	13,52	13,40	↓	68,36	68,85
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,48	13,47	13,42	↓	66,08	66,31
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,36	13,50	13,40	↓	63,90	64,33
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	7,79	13,50	13,44	↓	55,73	55,99
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	7,64	13,53	13,66	↑	70,87	70,24
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	8,58	13,47	13,50	↑	55,17	55,02
TES UVR								
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	0,27	1,28	1,30	↑	100,98	100,90
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,36	5,30	5,50	↑	95,89	95,48
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	3,99	5,32	6,15	↑	92,32	89,43
TUVT10180429	103,30%	18-abr-29	5,90	5,61	6,05	↑	82,25	80,26
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	8,61	5,67	6,10	↑	79,48	76,70
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,06	5,93	6,55	↑	89,85	85,02
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	10,40	5,90	6,47	↑	79,64	75,15
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	14,59	5,87	6,48	↑	71,76	65,78

Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					11-nov-22	18-nov-22	11-nov-22	18-nov-22
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	0,31	236,42	6,04	6,66	98,50	98,63
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	1,23	172,00	7,10	6,74	95,86	96,76
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	2,95	305,80	7,51	7,34	90,23	92,20
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	4,07	344,20	7,62	7,34	84,76	86,90
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,44	375,70	7,75	7,53	82,32	84,98
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	7,88	391,20	7,70	7,56	67,84	71,34
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	8,84	486,23	8,81	8,52	87,10	90,68
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	9,94	511,90	8,88	8,71	72,20	76,60
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	11,41	461,40	8,33	8,23	57,94	60,88
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	11,27	484,23	8,58	8,40	61,33	66,03
COLGLB49	5,200%	15-may-49	11,99	495,60	8,60	8,43	63,85	66,01

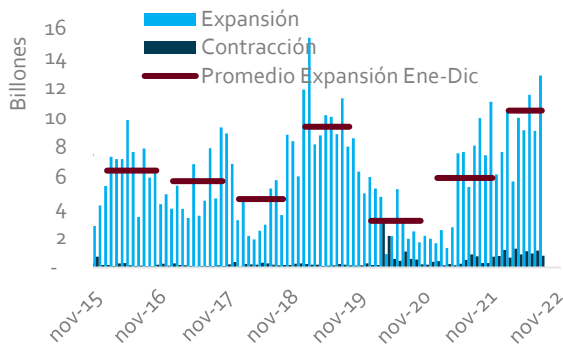
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-21	4,31%	4,89%	5,04%	4,93%	4,56%
18-nov-21	3,06%	4,00%	4,42%	4,62%	4,35%
19-oct-22	9,20%	8,73%	8,37%	7,97%	7,73%
11-nov-22	7,97%	7,35%	7,27%	7,36%	7,36%
18-nov-22	7,76%	6,91%	6,70%	6,68%	6,69%
Cambios (pbs)					
Semanal	-21,7	-44,5	-57,2	-67,3	-67,6
Mensual	-143,9	-182,8	-167,1	-128,8	-104,2
Anual	469,6	290,6	227,9	206,8	233,3
Año corrido	344,4	201,3	165,7	175,0	212,0

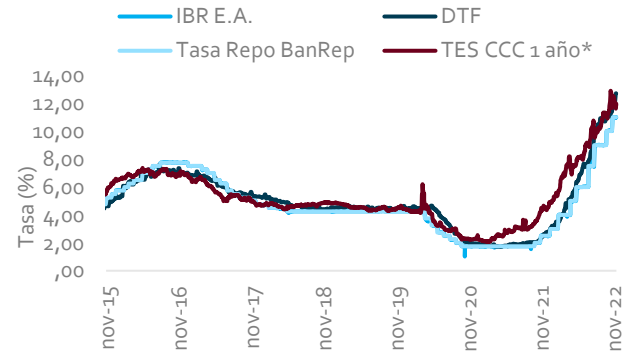
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



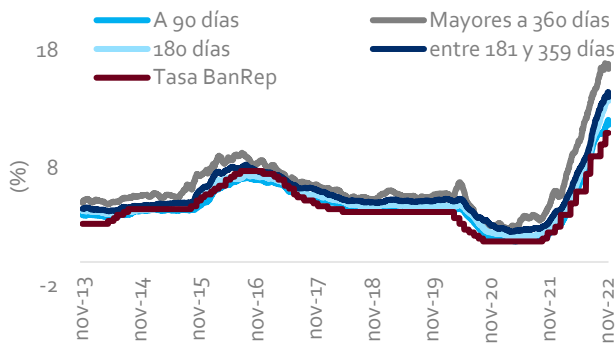
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



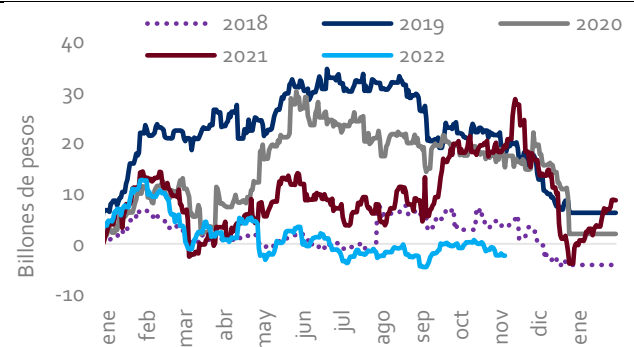
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



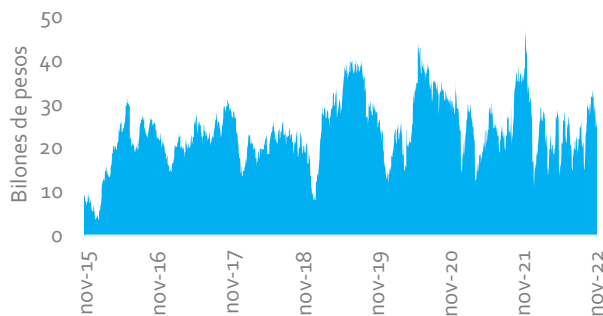
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Cambio año corrido del saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep



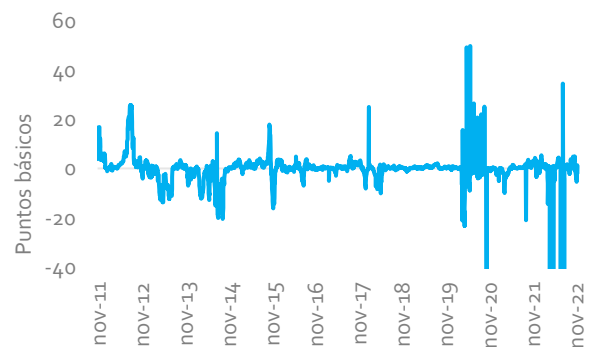
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep. 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	507,5	4,98%	489,4	5,17%	18,1	0,07%
hace un año	546,8	7,75%	527,7	7,81%	19,2	5,96%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	632,3	16,98%	610,9	17,18%	21,4	11,56%
4-nov.-22	640,1	17,05%	616,3	16,80%	23,8	23,93%

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	262,9	6,11%	157,0	3,16%	74,4	5,46%
hace un año	275,3	4,69%	173,8	10,72%	83,5	12,23%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	313,4	14,79%	208,7	22,19%	94,1	13,91%
4-nov.-22	317,8	15,47%	210,8	21,31%	95,1	13,83%

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	262,9	6,11%	245,3	6,49%	17,6	1,09%
hace un año	275,3	4,69%	256,8	4,67%	18,5	4,98%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	313,4	14,79%	292,9	15,10%	20,5	10,56%
4-nov.-22	317,8	15,47%	295,0	14,90%	22,8	23,33%

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 se depreció durante la semana pasada y volvió a superar el nivel de los \$5.000.
- Jamer Bullard, miembro del FOMC de la Fed, mencionó que la tasa de política terminal deberá estar por encima del 5%, lo que apaciguó optimismo en los mercados.
- Balanza comercial de Zona Euro se redujo considerablemente en septiembre, en línea con los menores precios de la energía.
- Contagios por Covid-19 repuntan en China, lo que ha deteriorado las perspectivas de la recuperación económica.
- En septiembre, las importaciones colombianas avanzaron un 16,8% a/a al cerrar en USD 6.695 millones CIF.

Demasiado pronto para pensar en el final del ciclo de subida de tasas: James Bullard renueva discurso hawkish de la Fed

James Bullard, presidente de la Fed de San Luis, mencionó la semana pasada que la tasa terminal de la Fed deberá estar al menos entre el 5,00% y el 5,25%, luego de que antes sugiriera que ese nivel debía estar entre 4,75-5,00%. Luego de las declaraciones, la fortaleza del dólar, medida a través del índice DXY, repuntó levemente un 0,7% y se ubicó en 106,8 unidades.

Por otra parte, las ventas minoristas avanzaron en octubre a un ritmo del 1,3% mensual, por encima de las expectativas del mercado situadas en 1,0% m/m. En términos anuales, la tasa de crecimiento fue del 8,37%, tras el 8,59% del mes anterior. Así mismo, datos relacionados con el mercado inmobiliario como el inicio de construcción de viviendas y los permisos de construcción sorprendieron al alza al cerrar en 1,42 millones y 1,52 millones respectivamente. De esta manera, tanto las cifras de ventas minoristas como

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
14-nov-22	Eurozona	Producción Industrial (a/a)	Sep	4,9%	2,8%	2,8%
14-nov-22	China	Ventas Minoristas (a/a)	Oct	-0,5%	1,0%	2,5%
15-nov-22	Reino Unido	Tasa de desempleo	Sep	3,6%	3,5%	3,5%
15-nov-22	Eurozona	PIB (a/a)	T3 (p)	2,1%	2,1%	4,3%
15-nov-22	Estados Unidos	Índice de Precios al Productor (a/a)	Oct	8,0%	8,3%	8,4%
17-nov-22	Eurozona	IPC (a/a)	Oct	10,6%	10,7%	9,9%
17-nov-22	Estados Unidos	Permisos de construcción	Oct	1,526 M	1,512 M	1,564 M
17-nov-22	Estados Unidos	Inicios de vivienda	Oct	1,425 M	1,410 M	1,488 M
18-nov-22	Reino Unido	Ventas Minoristas (a/a)	Oct	-6,1%	-6,5%	-6,8%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

las cifras que se conocieron previamente del mercado laboral continúan apuntando a nuevos incrementos de tasas de interés, pese a que el ritmo de ajustes puede comenzar a moderar a partir del mes de diciembre.

Alivio transitorio en cuentas externas de Zona Euro: desbalance comercial corrigió en septiembre

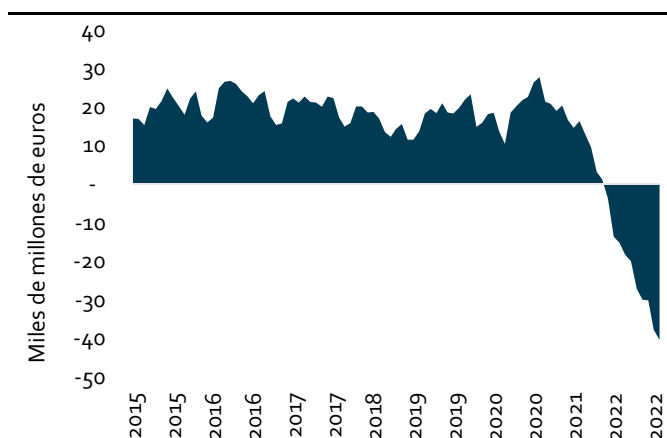
Desbalance comercial de bienes de la Zona Euro corrigió parcialmente en septiembre.

En septiembre, el desbalance comercial de bienes corrigió considerablemente en la Zona Euro, en línea con los menores precios de la energía. En efecto, la caída en los precios del gas natural luego del exitoso almacenamiento de los países europeos de cara al invierno ha revertido transitoriamente la tendencia alcista de los precios, hecho que se ha evidenciado en un abaratamiento de las importaciones de energía. En particular, el desbalance comercial se contrajo a EUR 34 mil millones, desde los EUR 52 mil millones registrados el mes anterior. De esta manera, las exportaciones de bienes ascendieron durante el mes a EUR 259 mil millones, reflejando un incremento del 23,6% respecto a septiembre del año anterior. Las importaciones, por su parte, cerraron en EUR 294 mil millones, lo que equivale a una variación anual del 44,5%.

Aumenta incertidumbre por recuperación económica china: Contagios por Covid-19 repuntaron nuevamente

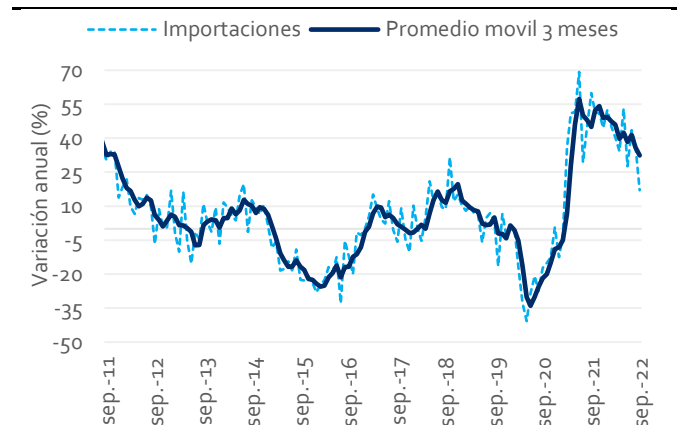
China está experimentando la segunda ola más fuerte de contagios por Covid-19 desde que inició la pandemia, lo que ha permeado la confianza de los mercados financieros en la recuperación económica. En efecto, el promedio móvil de 7 días registra 20,909 nuevos casos del virus, lo que ha obligado a varias ciudades, entre ellas su capital Pekín, a solicitar menor flujo de personal entre sus distritos más importantes. Sin embargo, el foco de los contagios se centra en la ciudad de Guangzhou, donde en las últimas jornadas se han registrado más de 9 mil casos diarios y las autoridades sanitarias han anunciado la instalación de hospitales improvisados y puntos de cuarentena para albergar a alrededor de 250 mil pacientes. La perspectiva de una demanda más débil ha

Gráfico 1. Balanza comercial de bienes – Zona Euro



Fuente: Refinitiv. Cálculos Corficolombiana. Promedio móvil 3M.

Gráfico 2. Evolución reciente importaciones colombianas



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

deteriorado la cotización en los precios del petróleo, con la referencia Brent cayendo un 8,7% durante la semana.

Importaciones moderan crecimiento: en septiembre registraron una variación anual del 16,8%

A nivel local, el DANE reportó que las importaciones colombianas se ubicaron en 6.695 millones de dólares CIF en el mes de septiembre, lo que supone un avance de 16,8% a/a (ant: 36,4% a/a). De esta manera, las compras externas se sitúan un 39,6% por encima del promedio 2021. Al discriminar por países, EEUU con 4,8 puntos porcentuales (p.p.), China (4,1 p.p.), y Brasil (2,2 p.p.) fueron los que más contribuyeron al crecimiento anual. Por producto, los bienes intermedios para la industria y combustibles aportaron con 3,5 p.p. y 2,7 p.p. respectivamente a la variación total. Con las cifras de septiembre, el déficit comercial año corrido se ubica en 10.972 millones de dólares, superior un 1,6% respecto a 2021.

Tasa de cambio en Colombia: el peso colombiano se deprecia tras datos negativos de China y mensajes hawkish de la Fed

El tipo de cambio USDCOP avanzó durante la semana pasada y cerró en \$4.989 pesos por dólar. En efecto, la divisa se depreció un 3,8% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supone un avance semanal de 184 pesos.

El comportamiento de la moneda ocurre en línea con la incertidumbre asociada al repunte en los contagios por Covid-19 en China, lo que pone en cuestionamiento el relajamiento de la política de cero tolerancia contra el virus. Pese a que la fortaleza relativa del dólar, medida a través del DXY, se mantuvo en niveles cercanos a las 106 unidades, las perspectivas sobre una demanda global más débil han afectado el sentimiento económico del mercado. Así mismo, en el frente local, el Gobierno Nacional a través del Ministerio del Trabajo presentó una propuesta de reforma estructural del sistema pensional que afectaría considerablemente el mercado de deuda pública del país, lo que ha aumentado el nerviosismo en los mercados financieros locales.

El avance en el peso colombiano se da en línea con el retroceso en los precios del petróleo. En efecto, el precio de la referencia Brent cerró el viernes en 87,6 dpb y el WTI en 80,0 dpb, lo que supone una caída del 8,7% y 10,0% respectivamente frente al cierre de la semana anterior.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 4.832 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.208 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$5.051 por dólar y se registró el jueves. El valor mínimo por su parte fue de \$4.720 y se alcanzó en la sesión del martes.

USDCOP volvió a ubicarse sobre los \$5.000 en una semana con incertidumbre local e internacional.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4994,61	-1,32%	33,58%	25,46%
Dólar Interbancario	Colombia	4989,25	3,83%	27,05%	22,59%
USDBRL	Brasil	5,38	0,95%	-2,74%	-5,35%
USDCLP	Chile	939,87	5,54%	13,27%	10,38%
USDPEN	Perú	3,82	-0,65%	-4,78%	-4,33%
USDMXN	México	19,45	-0,23%	-5,81%	-5,17%
USDJPY	Japón	140,41	1,28%	23,06%	21,75%
EURUSD	Europa	1,03	-0,31%	-8,79%	-8,60%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,19	0,35%	-11,88%	-11,82%
DXY - Dollar Index		106,93	0,60%	11,92%	11,14%

Fuente: Refinitiv Eikon

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. (22 ago- 26 ago)	12,71%	11,93%	78,0	11,23%	3,08%	2,62%
DTF T.A. (22 ago- 26 ago)	11,79%	11,11%	67,5	10,50%	3,15%	2,58%
IBR E.A. overnight	10,98%	10,95%	3,6	10,05%	2,99%	2,52%
IBR E.A. a un mes	11,01%	11,00%	1,1	10,50%	3,05%	2,56%
TES - Julio 2024	12,15%	12,34%	-18,9	12,89%	6,83%	6,60%
Tesoros 10 años	3,81%	3,81%	0,1	4,01%	1,51%	1,59%
Global Brasil 2025	5,22%	5,53%	-30,8	5,65%	1,69%	2,25%
LIBOR 3 meses	4,68%	4,46%	21,6	4,24%	0,21%	0,17%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Thomson Reuters Eikon

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	44883,00	0,02%	0,07%	0,72%	0,82%
COLCAP	1282,68	1,27%	7,90%	-9,09%	-3,60%
COLEQTY	866,74	1,35%	8,27%	-12,58%	-6,35%
Cambiarío – TRM	4994,61	3,92%	3,73%	24,13%	27,30%
Acciones EEUU - Dow Jones	33606,59	-0,42%	10,10%	-7,67%	-6,31%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
24-nov-22	Festividades: Día de Acción de Gracias			
25-nov-22	Festividades: Día de Acción de Gracias			
23-nov-22	Permisos de construcción	Oct	-	1,526 mil
23-nov-22	Permisos de bienes duraderos (m/m)	Oct	0,4%	0,4%
23-nov-22	PMI manufacturero	Nov (p)	49,8	50,4
23-nov-22	PMI servicios	Nov (p)	47,7	47,8
23-nov-22	PMI compuesto	Nov (p)	-	48,2
23-nov-22	Venta de viviendas nuevas	Oct	570 mil	603 mil
23-nov-22	Nuevas peticiones de subsidio de desempleo	14 Nov, w/e	225 mil	222 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-nov-22	Confianza del consumidor en la zona euro	Nov (p)	-25,0	-27,6
23-nov-22	PMI manufacturero	Nov (p)	46,0	46,4
23-nov-22	PMI servicios	Nov (p)	48,0	48,6
23-nov-22	PMI compuesto	Nov (p)	47,0	47,3

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
23-nov-22	PMI compuesto	Nov (p)	-	48,2
23-nov-22	PMI manufacturero	Nov (p)	-	46,2
23-nov-22	PMI servicios	Nov (p)	-	49

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
21-nov-22	Festividades: Día Nacional			
23-nov-22	Actividad económica a/a	Sep	-	6,4%
24-nov-22	Ventas minoristas a/a	Sep	-	80,6%

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
24-nov-22	IPC a mediados del mes m/m	Nov	-	0,2%
24-nov-22	IPC a mediados del mes a/a	Nov	-	6,9%

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
21-nov-22	Festividades: Día de la Revolución			
22-nov-22	Ventas minoristas a/a	Sep	6,1%	4,7%
22-nov-22	Ventas minoristas m/m	Sep	0,3%	-0,4%
24-nov-22	IPC a mediados del mes m/m	Nov	0,5%	0,4%
25-nov-22	PIB a/a	Q3	2,0%	4,2%
25-nov-22	PIB t/t	Q3	0,0%	1,0%
25-nov-22	Actividad Económica a/a	Sep	3,3%	5,7%
25-nov-22	Actividad Económica m/m	Sep	0,1%	1,0%

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
21-nov-22	Índice de Precios al Productor m/m	Oct	0,9%	2,3%
21-nov-22	Índice de Precios al Productor a/a	Oct	41,5%	45,8%
23-nov-22	PMI manufacturero	Nov (p)	45,2	45,1
23-nov-22	PMI servicios	Nov (p)	46,4	46,5
23-nov-22	PMI compuesto	Nov (p)	44,9	45,1
24-nov-22	Índice Ifo de confianza empresarial	Nov	85,3	84,3
25-nov-22	PIB t/t	T3	0,3%	0,3%
25-nov-22	PIB a/a	T3	1,1%	1,1%
25-nov-22	Índice Gfk de clima de consumo	Dec		-41,9

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-nov-22	PMI manufacturero	Nov (p)	47,0	47,2
23-nov-22	PMI servicios	Nov (p)	50,6	51,7
23-nov-22	PMI compuesto	Nov (p)	49,6	50,2
25-nov-22	Confianza del consumidor	Nov	84,0	82,0

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
23-nov-22	Festividades: Día del Trabajador			
23-nov-22	PMI manufacturero	Nov (p)	-	50,7
23-nov-22	PMI compuesto	Nov (p)	-	52
23-nov-22	PMI servicios	Nov (p)	-	53,2

Fuente: Thomson Reuters

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

Proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022p	2023p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	3,2	-7,0	10,7	8,0	1,8
Consumo Privado (%)	4,1	-5,0	14,8	11,4	3,4
Consumo Público (%)	5,3	-0,6	10,3	5,9	4,8
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	2,2	-23,3	11,2	7,5	-1,6
Exportaciones (%)	3,1	-22,7	14,8	18,0	-2,3
Importaciones (%)	7,3	-20,5	28,7	25,1	1,2
Contribuciones (puntos porcentuales)					
Consumo Privado (p.p.)	2,7	-3,4	10,4	8,2	2,4
Consumo Público (p.p.)	0,8	-0,1	1,8	0,9	0,6
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,5	-4,9	2,1	1,4	-0,3
Exportaciones (p.p.)	0,5	-3,6	2,0	2,9	-0,5
Importaciones (p.p.)	1,5	-4,4	5,9	6,1	0,4
Precios					
Inflación, fin de año (%)	3,8	1,6	5,6	12,2	7,6
Inflación, promedio anual (%)	3,5	2,5	3,5	10,1	10,1
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,25	1,75	3,00	12,00	8,00
DTF E.A., fin de año (%)	4,52	1,93	3,08	11,60	7,90
TES TF 2 años	4,70	2,77	6,36	11,40	7,25
TES TF 10 años	6,41	5,75	8,38	12,35	9,05
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-4,8	-3,6
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	0,7	-4,9	-3,7	-1,0	0,4
Deuda bruta GNC (% PIB)*	50,2	64,7	63,8	61,9	61,0
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.277	3.433	3.981	4.607	4.452
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.282	3.693	3.744	4.229	4.464
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,6	-3,4	-5,6	-5,0	-4,3
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,3	2,7	3,1	5,3	4,4

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. 70231

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. 69628

diego.gomez@corficolombiana.com

Maria Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Jenny Julieth Moreno

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

jenny.moreno@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

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

Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corficolombiana.com

Diana Valentina Lopez

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

diana.lopez@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

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 PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, 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.