

Noviembre 17 de 2022

## EL DESPERTADOR

### Gobierno anuncia pilares de la reforma pensional

Los **futuros de los principales índices accionarios** apuntan a una apertura con desvalorizaciones. El Dow Jones Mini abrió a la baja en 1,01% d/d, el Euro Stoxx 50 disminuye 0,68% d/d y se ubica en 3.648,01 puntos a las 8:25 am (hora local) y el Nikkei 225 cerró a la baja 0,35% d/d. Por su parte, las referencias Brent y WTI disminuyeron en 1,26% d/d y en 1,79% d/d, situándose en 91,69 dpb y en 84,06 dpb, respectivamente.

En divisas, la **tasa de cambio USDCOP** abrió al alza en 5.000,00 pesos por dólar (+1,01% d/d). La TRM para hoy es 4.922,70 pesos. Por otra parte, el euro se deprecia 0,65% respecto al dólar al cotizarse en 1,03 dólares por euro, y la libra esterlina pierde 0,93% con respecto al dólar y se cotiza en 1,18 dólares por libra.

En **EEUU**, el índice de producción industrial estuvo por debajo de lo esperado en octubre al caer 0,1% m/m (ant: 0,1% m/m, esp: 0,2% m/m). Particularmente, se presentaron caídas en la producción minera (-0,4% m/m) y los servicios públicos (-1,5% m/m). En contraste, la producción manufacturera aumentó 0,1% m/m. Por otra parte, los permisos de construcción disminuyeron 2,4% m/m en octubre (ant: 1,4% m/m) y fueron mayores a lo esperado al ubicarse en 1,53 millones (ant: 1,56 millones, esp: 1,51 millones). Adicionalmente, los inicios de construcción de viviendas disminuyeron 4,2% m/m (ant: -1,3% m/m) ubicándose por encima de las expectativas en 1,42 millones (ant: 1,49 millones, esp: 1,41 millones).

Adicionalmente, las nuevas peticiones de subsidio por desempleo sorprendieron a la baja al presentarse 222 mil solicitudes en la semana del 10 de noviembre (ant: 226 mil pedidos revisados al alza desde 225 mil pedidos, esp: 225 mil pedidos).

En **el mercado de renta fija**, los bonos del Tesoro de EEUU a 10 años se valorizan 0,4 pbs y se ubican en 3,76%.

En **Reino Unido**, Jeremy Hunt presentó el nuevo plan presupuestario por aproximadamente 55 mil millones de libras esterlinas. El plan tiene como objetivo subsanar las finanzas públicas de Reino Unido. Este nuevo plan contempla 25 mil millones de libras esterlinas en aumentos a los impuestos. Una de estas medidas contempla aumentar el impuesto sobre las ganancias extraordinarias de las empresas energéticas al 35% (ant: 25%) y al 45% para los generadores de electricidad desde el 1 de enero de 2023 hasta marzo de 2028.

En **Europa**, el IPC aumentó acorde a lo esperado en septiembre al variar 1,5% m/m (ant: 1,2% m/m, esp: 1,5% m/m). De esta manera, la inflación anual aumentó, ligeramente menor a lo esperado, a 10,6% (ant: 9,9% a/a, esp: 10,7% a/a). Esta variación sigue respondiendo principalmente a los precios de la energía (+4,44 p.p.). Aun así, cabe destacar que también se vio impulsado por incrementos en los precios de alimentos, alcohol y tabaco (+2,74 p.p.), servicios (+1,82 p.p.) y bienes industriales no energéticos (+1,62 p.p.). Por su parte, el IPC subyacente aumentó un 0,6% m/m (ant: 1,0% m/m), con lo cual la inflación anual aumentó a 5,0% (ant: 4,8% a/a).

Por otra parte, en Japón, la balanza comercial sorprendió a la baja en octubre al ubicarse en -2,2 mil millones de yenes (ant: -2,1 mil millones de yenes, esp: -1,6 mil millones de yenes). Particularmente la economía registró aumentos en las importaciones de 53,5% a/a (ant: 45,9% a/a, esp: 49,7% a/a) y en las exportaciones de 25,3% a/a (ant: 28,9% a/a, esp: 28,1% a/a). De esta manera, la balanza comercial registró un déficit por decimoquinto mes consecutivo pese a la reciente apertura del turismo y la disminución de las restricciones por Covid-19.

A **nivel local**, el Ministerio de Trabajo anunció las bases del borrador del Proyecto de Reforma Pensional. De acuerdo con el Gobierno, los tres pilares de la reforma son: solidario, contributivo y complementario. En cuanto al pilar solidario, este propone una renta básica de medio salario mínimo para aquellas personas que no alcancen a una pensión. Por su parte, en el pilar contributivo harán sus aportes obligatorios al sistema de régimen de prima media (Colpensiones) las personas que devengan hasta cuatro salarios mínimos. Finalmente, en el último eje, se encuentran las personas que devengan más de cuatro salarios mínimos, las cuales contribuirán en el Régimen de Ahorro individual de las Administradoras de Fondos de Pensiones y de cesantías (AFP). Cabe destacar que se espera que la propuesta final se anuncie a mediados de 2023.

BanRep convocará subastas transitorias de expansión a 7 días por 16,0 billones de pesos.

### **Eventos clave del mercado**

#### **SQM – Primera Impresión Resultados Financieros 3T22**

En nuestra opinión, SQM presentó resultados POSITIVOS durante el 3T22, superiores a las expectativas del mercado. Los ingresos operacionales presentaron un comportamiento favorable (+347% A/A y +13,8% T/T) jalonados por el fuerte incremento anual de los ingresos por litio (+1.161% A/A y +26,4% T/T) debido tanto a un mayor volumen comercializado como a un mayor precio promedio. Los ingresos por Litio representaron el 78,9% de los ingresos del trimestre. Por su parte, el EBITDA mostró resultados sobresalientes (+561% A/A y +25,3% T/T), con el margen llegando hasta el 56,1% (+1.817 pbs A/A y +513 pbs T/T) en medio de unos costos (sin D&A) con un crecimiento menor al de los ingresos (+232% A/A y +1,8% T/T), al igual que los gastos administrativos (+18% A/A y +5,4% T/T).

A nivel no operacional, sobresalen menores gastos financieros netos (-14% A/A y -29,1% T/T) y una mayor pérdida por diferencia en cambio a nivel anual (+180,5% A/A y -19% T/T). Por su parte, en impuestos se presentó una tasa efectiva del 29% frente al 28,7% de un año atrás. De esta manera, la Utilidad Neta de la controladora presentó un comportamiento positivo (+937,2% A/A y +28% T/T), registrando un margen del 37,2% (+2.115 pbs A/A y +412 pbs T/T).

**(Fuente: SQM)**

#### **GEB – Primera Impresión Resultados Financieros 3T22**

En nuestra opinión, GEB mostró resultados POSITIVOS en el 3T22, por encima de las expectativas del mercado y superando las nuestras levemente. En 3T22, la utilidad trimestral de GEB se ubicó en COP 754 mil MM (+14,2% T/T y +6,2% A/A), superando en 14,1% nuestra estimación. Salvo por la variación trimestral del segmento de distribución de gas natural, la utilidad bruta de las cuatro actividades controladas (distribución y transporte de gas natural; transmisión y distribución de electricidad) registró crecimientos de dos dígitos trimestral y anualmente. A lo anterior se suma el hecho de que el método de participación (Enel Colombia principalmente) de COP 550 mil MM (+4,5% T/T, + 2,2% A/A y 3,7% por encima de nuestra estimación) no evidenció el efecto adverso que se podría esperar por el cierre temporal de la generación en El Guavio (algo más de la tercera parte de la capacidad instalada de Enel Colombia). Los ingresos de COP 1,9 BN (+13,6% T/T, +30,7% A/A y 9,2% por encima de nuestra estimación) reflejan el efecto de la tasa de cambio, cuyo promedio en 3T22 registró devaluaciones de 11,7% T/T y 13,8% A/A.

Por su parte, el EBITDA consolidado de COP 824 mil MM (11,7% T/T y -30,2% A/A) superó en 2,9% nuestra estimación. Quitando el efecto de los dividendos pagados por Enel Colombia en 3T21, el EBITDA de 3T22 creció 26,5% A/A. Es importante mencionar que el desempeño de TGI y Cálidda en dólares (su moneda funcional) no resultó tan favorable; en el caso de TGI, su EBITDA creció 4,9% T/T y 7,2% A/A mientras que su utilidad decreció 11,4% T/T y 9,2% A/A; en el caso de Cálidda,

su EBITDA decreció 0,6% T/T y creció 13,1% A/A, mientras que su utilidad decreció 6,0% T/T y creció 3,4% A/A.

**(Fuente: GEB)**

### **Ecopetrol anuncia la constitución de nueva subordinada**












La nueva subordinada hará parte de su Grupo Empresarial, y tiene como propósito fortalecer la presencia comercial de Ecopetrol S.A. en el mercado de Norte América y Europa y así generar nuevas sinergias, negocios y oportunidades. Este proceso de constitución se haría a través de la sociedad denominada Ecopetrol US Trading LLC, domiciliada en Delaware, Estados Unidos, cuyo objeto social principal es la comercialización internacional de productos refinados, petroquímicos e industriales, crudos y gas natural del Grupo Ecopetrol y de terceros.

**(Fuente: Superintendencia Financiera)**

## Eventos clave de la semana (Hora Colombia)

Día	Hora	País	Evento	Mes	Estimado	Actual
Lunes 14	Todo el día	CO	Festividades: Día de Independencia de Cartagena			
	5:00	EZ	Producción Industrial (m/m)	Sep	0,3%	1,5%
	5:00	EZ	Producción Industrial (a/a)	Sep	2,8%	2,5%
	18:50	JP	PIB (t/t)	T3	0,3%	0,9%
	21:00	CH	Índice de Producción Industrial (a/a)	Oct	5,2%	6,3%
	21:00	CH	Ventas Minoristas (a/a)	Oct	1,0%	2,5%
Martes 15	Todo el día	BR	Festividades: Día de la República			
	1:30	FR	Tasa de desempleo	T3	7,3%	7,4%
	2:00	UK	Evolución del desempleo	Oct	-	25,5 mil
	2:00	UK	Tasa de desempleo	Sep	3,5%	3,5%
	2:45	FR	IPC (m/m)	Oct	1,3%	1,3%
	2:45	FR	IPC (a/a)	Oct	7,1%	7,1%
	5:00	GR	Índice ZEW de confianza inversora	Nov	-50,0	-59,2
	5:00	EZ	PIB (t/t)	T3 (p)	0,2%	0,2%
	5:00	EZ	PIB (a/a)	T3 (p)	2,1%	2,2%
	8:15	PE	PIB (a/a)	Sep	-	1,7%
	8:30	US	Índice de Precios al Productor (a/a)	Oct	8,3%	8,5%
	8:30	US	Índice de Precios al Productor (m/m)	Oct	0,5%	0,4%
	10:00	CO	Importaciones (a/a)	Sep	-	36,4%
	10:00	CO	Balanza Comercial	Sep	-	-2,268 MM
	11:00	CO	PIB (a/a)	T3	-	12,6%
11:00	CO	PIB (t/t)	T3	1,7%	1,5%	
14:00	AR	IPC (m/m)	Oct	-	6,0%	
	14:00	AR	IPC (a/a)	Oct	-	73,0%
Miércoles 16	2:00	UK	IPC (m/m)	Oct	1,7%	0,5%
	2:00	UK	IPC (a/a)	Oct	10,6%	10,1%
	8:30	US	Ventas Minoristas (m/m)	Oct	0,8%	0,0%
	8:30	US	Ventas Minoristas (a/a)	Oct	-	8,2%
	9:15	US	Producción Industrial (m/m)	Oct	0,2%	0,4%
	9:15	US	Producción Industrial (a/a)	Oct	-	5,3%
Jueves 17	5:00	EZ	IPC (m/m)	Oct	1,5%	1,2%
	5:00	EZ	IPC (a/a)	Oct	20,7%	10,7%
	5:00	EZ	IPC subyacente (m/m)	Oct	0,6%	0,6%
	5:00	EZ	IPC subyacente (a/a)	Oct	5,0%	5,0%
	8:30	US	Permisos de construcción	Oct	1,515M	1,564 M
	8:30	US	Inicios de vivienda	Oct	1,410 M	1,439 M
	8:30	US	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	7 Nov, w/e	221 mil	225 mil
Viernes 18	2:00	UK	Ventas Minoristas (m/m)	Oct	-0,5%	-1,4%
	2:00	UK	Ventas Minoristas (a/a)	Oct	-6,5%	-6,9%
	6:30	CL	PIB (a/a)	T3	5,7%	5,4%
	10:00	US	Ventas de viviendas de segunda mano	Oct	4,37 M	4,720 M

## Principales indicadores del mercado

Indicador	Unidades	Cierre*	Trimestre móvil
<b>Mercado Accionario Global</b>			
Shanghai	Puntos	3115,4	
S&P 500	Puntos	3958,8	
Colcap	Puntos	1279,0	
<b>Mercado de Commodities y Divisas</b>			
USD-COP Interbancario		4936,4	
Índice DXY	Puntos	106,9	
Petróleo WTI	Dólares por barril	84,1	
<b>Mercado de Bonos Global</b>			
Tesoros 10 años		3,77%	
Bunds 10 años		2,02%	
TES 2024		12,00%	
<b>Medidas de riesgo</b>			
CDS 5 años de Colombia	Puntos	291,8	
VIX	Puntos	24,9	

\* Cierres a las 8:41 am