

Informe Semanal

*Reuniones del FMI:
Moderación de reformas y
sentimiento más favorable
hacia Colombia*



17 de abril de 2023

Reuniones del FMI: Moderación de reformas y sentimiento más favorable hacia Colombia

Informe Semanal

EDITORIAL: REUNIONES DEL FMI: MODERACIÓN DE REFORMAS Y SENTIMIENTO MÁS FAVORABLE HACIA COLOMBIA (PÁG 3)

- De las reuniones conjuntas de primavera del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se desprende un escenario levemente optimista para la economía global, basado en la reapertura en China y la resiliencia en actividad en Europa, pero con dudas sobre la posibilidad de una recesión en Estados Unidos, y con visiones encontradas sobre la dinámica de inflación y tasas de interés en dicho país.
- A diferencia de octubre pasado, el sentimiento sobre los activos colombianos es más favorable, como resultado de un contexto externo más benigno y la percepción de que las reformas económicas se moderarán en su trámite legislativo.
- La divergencia en perspectivas sobre crecimiento y tasas de interés en Estados Unidos afectará los activos emergentes, ya sea porque no se materializa el recorte de tasas tan temprano en el año como espera el mercado, o por una recesión inminente que generará una nueva apreciación de corta vida del dólar a nivel global. Resuelta esa incertidumbre, se prevé una devaluación del dólar a nivel internacional lo cual llevaría a una apreciación de las monedas emergentes.
- Más allá de la divergencia en opiniones sobre inflación y tasas en Estados Unidos, el consenso más importante tiene que ver con la preocupación por las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos y China. Preocupa y debe ser objeto de análisis los efectos, así como las oportunidades, de una globalización fragmentada.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 6)

- A pesar de una primera lectura positiva de la inflación en EEUU, los tesoros a 2 y 10 años terminaron con desvalorizaciones semanales.
- Los bonos del gobierno soberano en pesos (TES) terminaron la semana con comportamientos heterogéneos, mientras los bonos en dólares (yankees) cerraron con ligeras desvalorizaciones.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 12)

- El peso colombiano continúa fortaleciéndose frente al dólar y el USDCOP alcanzó nuevos mínimos en el año.
- En EEUU, la inflación presentó resultados mixtos en marzo. Variación del IPC total se desaceleró, aunque las presiones inflacionarias sobre el componente núcleo persisten.
- FMI actualizó su perspectiva sobre la economía global. La inflación y las tensiones geopolíticas continuarán afectando el crecimiento.

Reuniones del FMI: Moderación de reformas y sentimiento más favorable hacia Colombia

José Ignacio López

Director Ejecutivo

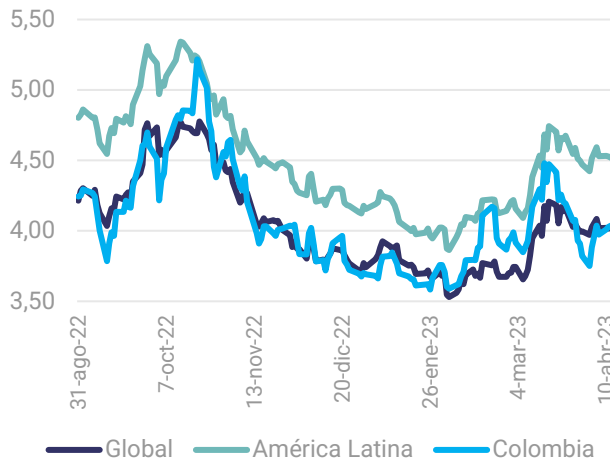
jose.lopez@corficolombiana.com

- De las reuniones conjuntas de primavera del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se desprende un escenario levemente optimista para la economía global, basado en la reapertura en China y la resiliencia en actividad en Europa, pero con dudas sobre la posibilidad de una recesión en Estados Unidos, y con visiones encontradas sobre la dinámica de inflación y tasas de interés en dicho país.
- A diferencia de octubre pasado, el sentimiento sobre los activos colombianos es más favorable, como resultado de un contexto externo más benigno y la percepción de que las reformas económicas se moderarán en su trámite legislativo.
- La divergencia en perspectivas sobre crecimiento y tasas de interés en Estados Unidos afectará los activos emergentes, ya sea porque no se materializa el recorte de tasas tan temprano en el año como espera el mercado, o por una recesión inminente que generará una nueva apreciación de corta vida del dólar a nivel global. Resuelta esa incertidumbre, se prevé una devaluación del dólar a nivel internacional lo cual llevaría a una apreciación de las monedas emergentes.
- Más allá de la divergencia en opiniones sobre inflación y tasas en Estados Unidos, el consenso más importante tiene que ver con la preocupación por las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos y China. Preocupa y debe ser objeto de análisis los efectos, así como las oportunidades, de una globalización fragmentada.

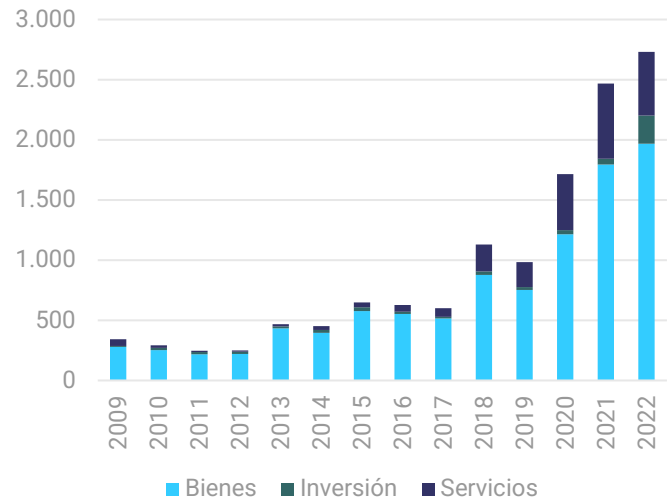
La semana pasada tuvo lugar la ya tradicional reunión conjunta de primavera del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial, donde se reúne un número importante de analistas y representantes gubernamentales de muchos países. El tono inicial de las reuniones lo marca la publicación oficial de perspectivas económicas del FMI (el conocido WEO – *World Economic Outlook*) y el reporte de estabilidad financiera, pero evoluciona con los intercambios y las presentaciones de expertos y autoridades.

La semana de reuniones inició con un tono de preocupación que le fue dando paso a un leve optimismo frente a las perspectivas de crecimiento global de corto plazo. De las intervenciones de jugadores claves de la industria y autoridades económicas se desprende una visión más positiva -como ocurrió en la reunión de Davos a comienzos del año-, donde se prevé que la recesión económica en Estados Unidos no ocurrirá en 2023, en un contexto favorable asociado a la reapertura de China y unas mejores perspectivas de actividad económica de la zona euro, que sigue desafiando la disrupción energética asociada a la guerra en Ucrania.

Este optimismo, no lo comparten algunos analistas, que ven una recesión en Estados Unidos inminente, y cuya siguiente víctima, tras las bancarrotas aisladas de bancos regionales, será el sector inmobiliario. Estas dos visiones encontradas sobre la economía de Estados Unidos se extienden a un profundo desacuerdo sobre las perspectivas de inflación y tasas de interés

Gráfico 1. Prima de riesgo de países emergentes, América Latina y Colombia


Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Restricciones al comercio internacional (número de medidas impuestas por categoría)


Fuente: FMI.

en los próximos meses. En un campo, donde se encuentran varios conocidos analistas y autoridades económicas, se espera que la inflación norteamericana se mantendrá en niveles cercanos al 5% en lo que resta del año, lo que implicaría tasas de interés altas por parte de la Reserva Federal hasta 2024, en línea con un escenario de menor crecimiento, pero en ausencia de una recesión. En el otro campo, que incluye las apuestas del mercado de futuros de tasas de interés, el escenario base supone una pronta recesión en Estados Unidos, lo que llevaría a un descenso de la inflación y un recorte de tasas durante el segundo semestre de este año.

Este desencuentro de opiniones contrasta con el consenso de la pasada reunión de otoño donde los analistas veían inevitable una tasa de interés terminal de la Reserva Federal mucho más alta, incluso por encima del 6%, lo cual generó un ambiente inhóspito para los mercados emergentes, y en particular para los activos colombianos, que sufrieron desvalorizaciones fuertes en octubre pasado en la medida que los mensajes del gabinete colombiano y el miedo de tasas de interés global más altas pusieron en la escena global las vulnerabilidades de la economía de nuestro país. El gráfico 1 muestra como la prima de riesgo de países emergentes, Latinoamérica y Colombia se ha reducido desde los picos observados octubre pasado.

Afortunadamente, esta vez el ambiente para Colombia es diferente. Si bien varias de las preguntas que preocupan a los inversionistas internacionales siguen presentes, en particular la posibilidad de una transición energética acelerada y los efectos de la reforma laboral y pensional en empleo, crecimiento y el mercado de capitales, la posible moderación de las reformas, una mayor homogeneidad en las declaraciones por parte del gabinete y un escenario más benévolo de tasas de interés global han generado una visión más constructiva sobre los activos locales. En esta ocasión y como resultado del sentimiento de las reuniones es previsible que el peso colombiano y los TES tengan valorizaciones marginales. Durante los próximos meses la suerte de dichos activos estará en función del contexto externo y de la resolución de incertidumbre sobre la agenda de reformas.

Los retos domésticos y globales hacia adelante son significativos. Colombia sigue experimentando una inflación persistente, con cifras de crecimiento que sugieren un ajuste pronunciado de la demanda agregada, pronto a reflejarse en las cifras oficiales, en un contexto donde los mercados financieros incorporan recortes de tasas en Estados Unidos, que bien podrían no materializarse.

A nivel internacional, el disenso de corto plazo se convierte en una voz sincrónica frente a los múltiples retos de una economía global mucho más fragmentada debido al creciente conflicto geopolítico entre Estados Unidos y China. Buena parte de las reuniones del FMI y el Banco Mundial gravitaron entorno a la posibilidad de una fragmentación de las cadenas de valor (gráfico 2), y de una creciente carrera por atraer socios estratégicos en un mundo nuevamente bipolar.

Este no es un tema menor y quizás, en adición al tema de cambio climático, irá permeando todas las discusiones políticas, estratégicas y económicas. ¿Será este siglo que inicia uno de dominación de Estados Unidos o de China? ¿Veremos en las próximas décadas al dólar perdiendo su estatus de moneda de reserva global? ¿Estamos próximos a un conflicto en Taiwán y existen los mecanismos diplomáticos para tramitar dicho conflicto y el resto de las tensiones geopolíticas? Preguntas no menores para las cuales no tenemos respuestas certeras, pero cuyas respuestas dictarán el destino de la economía global.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Especialista Renta Fija

felipe.espitia@corficolombiana.com

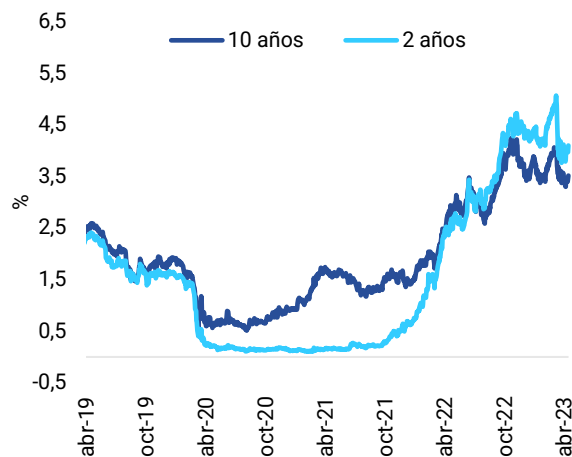
- A pesar de una primera lectura positiva de la inflación en EEUU, los tesoros a 2 y 10 años terminaron con desvalorizaciones semanales.
- Los bonos del gobierno soberano en pesos (TES) terminaron la semana con comportamientos heterogéneos, mientras los bonos en dólares (yankees) cerraron con ligeras desvalorizaciones.

Mercado internacional

En una semana donde el mercado de tesoros americanos en un principio tuvo una lectura positiva sobre el resultado de la inflación de marzo en Estados Unidos, los tesoros americanos a 2 y 10 años terminaron con una desvalorización semanal de 11 y 10 puntos básicos (pbs), respectivamente.

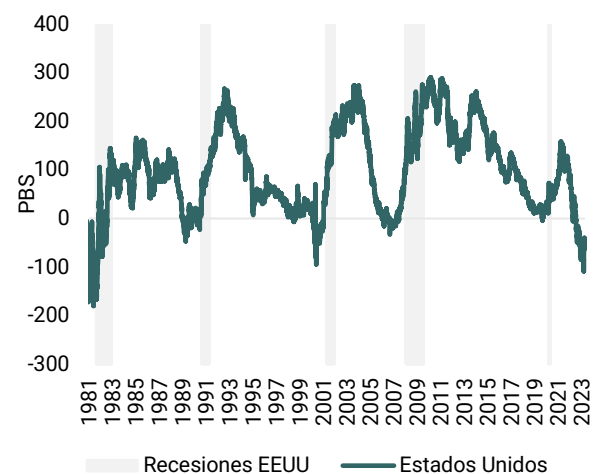
Por su parte, la pendiente de la curva de los tesoros americanos se mantiene invertida y acumula así nueve meses consecutivos de mantener este tipo de estructura. Lo cual demuestra que los mercados mantienen una expectativa de una posible recesión, y ahora a esta visión, se le suma los comentarios vistos en las minutas de la Fed, donde esperan una posible recesión leve para el segundo semestre del año.

Gráfico 1. Tesoros americanos, tasa de rendimiento (%)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 2. Pendiente de la curva de los tesoros americanos (10 años – 2 años)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Mercado local

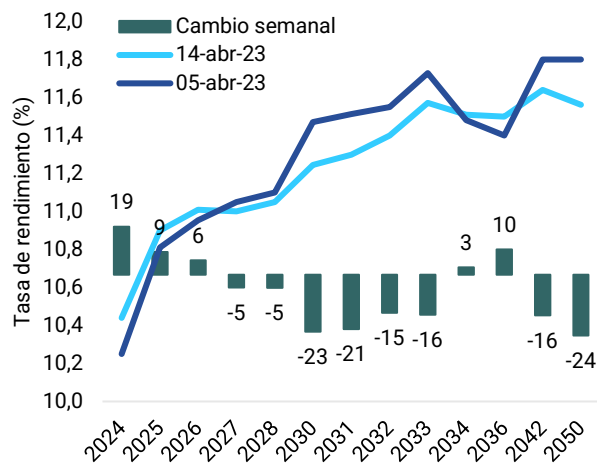
En la semana de pascua, se presentaron movimientos heterogéneos a lo largo de la curva de rendimientos de los TES en tasa fija en pesos (gráfico 3), mientras que en su gran mayoría el homólogo en dólares (gráfico 4) tuvo ligeras desvalorizaciones frente al cierre de una semana atrás.

En primer lugar, de la curva en pesos la desvalorización más importante fue la del TES con vencimiento en 2024, mientras que la mayor valorización la tuvo el TES de 2050. Múltiples podrán ser las razones, pero mientras los activos colombianos sigan percibiendo un buen *momentum*, asociado a la baja gobernabilidad por la cual atraviesa el Gobierno y desde el frente externo se estén prefiriendo activos de riesgo, podríamos seguir percibiendo valorizaciones en nuestros TES en el corto plazo.

En cuanto a los TES en dólares, el comportamiento semanal respondió más a lo ocurrido en Estados Unidos, y puede ser una alerta para el mercado local que pueda frenar las valorizaciones que hemos percibido recientemente.

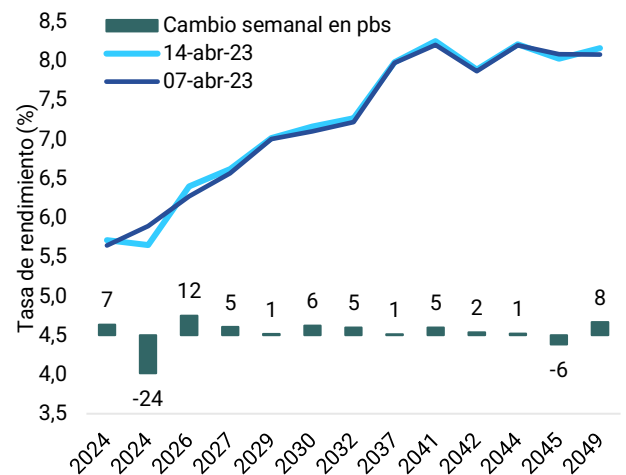
Finalmente, resaltamos que este tipo de movimientos que estamos percibiendo habrá que tratarlos con mucha medida porque podrían existir espacios de corrección, debido a la apretada agenda legislativa que tenemos hasta junio y las altas primas de riesgo (ver “TES entre la volatilidad y las valorizaciones” en [Informe Renta Fija – abril 13 de 2023](#)).

Gráfico 3. Curva de rendimientos y cambio semanal en pbs de los TES en tasa fija



Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 4. Curva de rendimientos y cambio semanal en pbs de los TES en dólares



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa (%)		Precio	
				5-abr-23	14-abr-23	5-abr-23	14-abr-23
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	1,43	10,25	10,44	99,61	99,40
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	2,68	10,81	10,90	89,90	89,80
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,18	10,95	11,01	90,54	90,46
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,21	11,05	11,00	81,64	81,87
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,36	11,10	11,05	81,00	81,24
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	5,68	11,47	11,25	81,90	82,90
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	5,78	11,51	11,30	77,23	78,18
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,46	11,55	11,40	74,89	75,62
TFIT11090233	13,30%	9-feb-33	6,06	11,73	11,57	108,53	109,45
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,41	11,48	11,51	73,57	73,45
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	7,94	11,40	11,50	65,55	65,09
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	8,03	11,80	11,64	80,88	81,91
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	9,31	13,21	13,21	63,12	64,45
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,21	3,21	3,70	100,57	99,61
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	3,85	3,94	4,05	97,68	97,32
TUVT10180429	103,30%	18-abr-29	5,77	4,36	4,50	89,02	88,38
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	8,53	4,55	4,63	87,79	87,24
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,03	4,70	4,92	100,49	98,50
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	10,42	4,80	4,90	89,52	88,61
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	15,22	4,62	4,75	86,92	85,18

Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa (%)		Precio	
					5-abr-23	14-abr-23	5-abr-23	14-abr-23
COLGLB feb24	4,000%	26-feb-24	1,08	129,20	5,65	5,70	98,72	98,61
COLGLB may24	8,125%	21-may-24	1,29	130,35	5,89	5,64	102,58	102,73
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	2,80	250,50	6,27	6,39	95,91	95,53
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	3,92	321,60	6,57	6,62	91,02	90,59
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,30	354,80	7,00	7,01	88,68	87,89
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	6,18	365,00	7,10	7,16	78,80	77,92
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	7,75	382,40	7,22	7,27	74,80	73,88
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	8,91	438,79	7,97	7,98	95,78	94,57
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	10,44	471,30	8,20	8,25	81,72	80,21
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	11,55	431,00	7,87	7,89	64,44	62,83
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	10,99	477,15	8,20	8,21	75,48	74,22
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	11,55	465,17	8,08	8,03	69,48	68,72
COLGLB49	5,200%	15-may-49	12,29	479,20	8,08	8,16	69,91	68,14

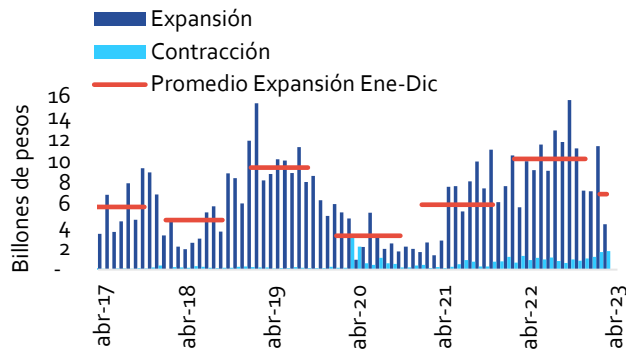
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-22	8,41%	7,49%	7,11%	6,87%	6,67%
14-abr-22	6,29%	6,51%	6,40%	5,95%	5,22%
15-mar-23	8,34%	7,40%	6,99%	6,84%	7,27%
7-abr-23	7,97%	7,14%	6,81%	6,65%	6,79%
14-abr-23	7,74%	6,89%	6,56%	6,40%	6,47%
Cambios (pbs)					
Semanal	-22,9	-25,6	-24,9	-25,6	-32,3
Mensual	-59,6	-51,6	-42,8	-44,5	-80,2
Anual	145,6	37,4	15,7	44,4	125,2
Año corrido	-67,1	-60,1	-55,5	-47,0	-19,5

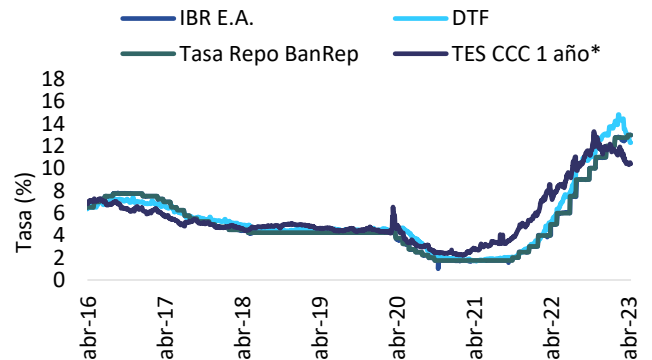
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



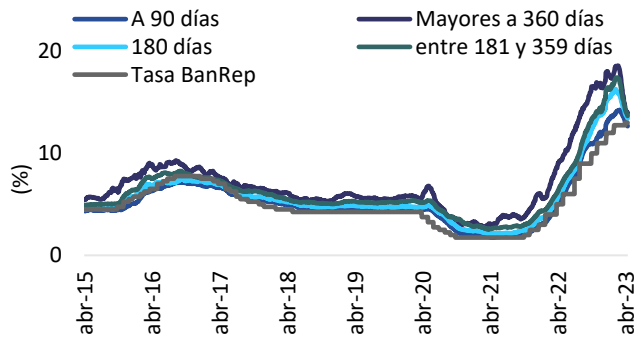
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



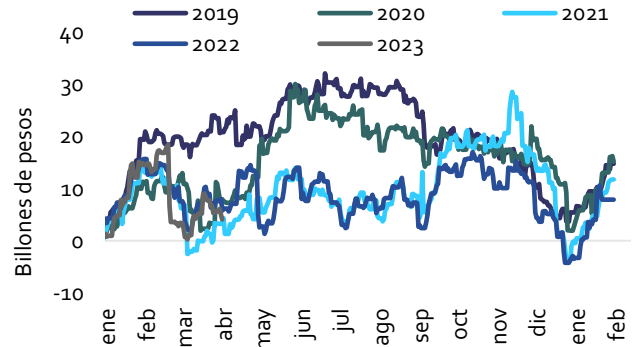
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



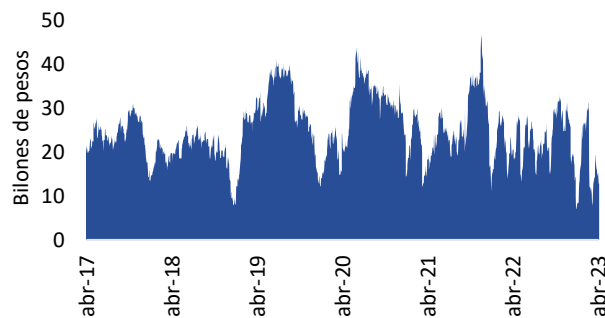
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



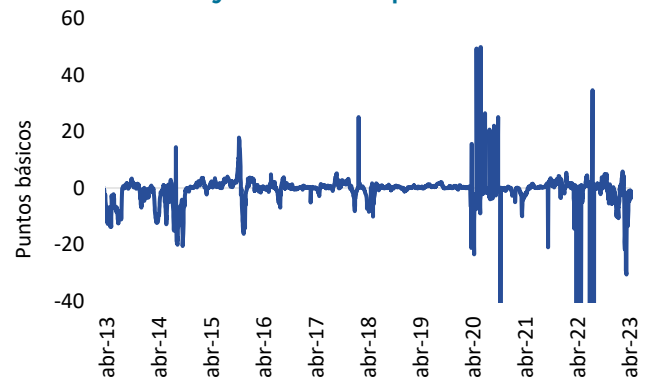
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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	512	0,32%	496,1	1,85%	16,4	-31,15%
hace un año	580,1	13,20%	564,0	13,68%	16,1	-1,51%
cierre 2022	653,3	16,78%	631,3	16,89%	22,0	13,60%
hace un mes	655,4	14,62%	633,2	14,21%	22,1	27,58%
31-mar.-23	656,9	13,23%	635,7	12,71%	21,2	31,68%

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	260,4	-1,81%	161,2	0,90%	77,3	6,42%
hace un año	287,1	10,22%	190,1	17,94%	88,0	13,84%
cierre 2022	325,6	16,71%	213,4	18,35%	97,5	14,04%
hace un mes	328,5	15,77%	212,2	13,98%	97,7	12,24%
31-mar.-23	328,9	14,59%	212,6	11,84%	98,1	11,49%

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	260,4	-1,81%	244,6	0,99%	15,9	-31,16%
hace un año	287,1	10,22%	271,6	11,05%	15,4	-2,69%
cierre 2022	325,6	16,71%	304,5	16,93%	21,1	13,51%
hace un mes	328,5	15,77%	307,2	15,02%	21,3	27,84%
31-mar.-23	328,9	14,59%	308,5	13,59%	20,4	32,26%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

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

- El peso colombiano continúa fortaleciéndose frente al dólar y el USDCOP alcanzó nuevos mínimos en el año.
- En EEUU, la inflación presentó resultados mixtos en marzo. Variación del IPC total se desaceleró, aunque las presiones inflacionarias sobre el componente núcleo persisten.
- FMI actualizó su perspectiva sobre la economía global. La inflación y las tensiones geopolíticas continuarán afectando el crecimiento.

Resultados mixtos en inflación de EEUU: Energía modera resultado total, aunque componente núcleo continúa sin ceder lo suficiente

Según los datos publicados por la Oficina de Estadísticas Laborales, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Estados Unidos registró una variación anual del 5,0% en marzo de 2023, lo que supone una moderación de un punto porcentual respecto al mes anterior. La inflación mensual fue del 0,1%, la más baja desde julio de 2022. Así las cosas, la inflación acumulada en lo que va de año se situó en 0,94%.

La desaceleración de la inflación general se debió principalmente a la caída en los precios de la energía, que retrocedieron 3,5% m/m, lo que supuso una variación anual de -6,4% a/a. Por el contrario, la inflación subyacente o núcleo, que excluye los componentes más volátiles como la energía y los alimentos, avanzó 0,4% m/m (ant: 0,5%) y 5,6% en términos anuales (ant: 5,5%). De esta manera, la inflación núcleo superó a la inflación total por primera vez desde ene-21.

Los datos confirman que las presiones inflacionarias provenientes de la demanda siguen siendo elevadas, en línea con un mercado laboral que continúa sin ceder lo suficiente al proceso de normalización monetaria de la Fed (Ver sección de Contexto externo y mercado cambiario en [Informe semanal – Abril 10 de 2023](#)). El banco central ha reconocido que la inflación es más persistente de lo esperado y ha anticipado un aumento de 25 pbs en la tasa de interés durante su reunión de política monetaria de mayo, escenario alineado con las expectativas del mercado que descuenta a través de los futuros un aumento de dicha magnitud con una probabilidad cercana al 80%.

Sin embargo, cada vez toma mayor trascendencia la previsión de recortes futuros en la tasa de interés que alivien las presiones sobre la actividad económica. Al respecto, el mercado

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
10-abr-23	China	IPC (a/a)	Mar	0,7%	1,0%	1,0%
10-abr-23	China	IPC (m/m)	Mar	-0,3%	0,2%	-0,5%
12-abr-23	China	Balanza comercial (USD)	Mar	88,19 MM	39,20 MM	116,88 MM
12-abr-23	Estados Unidos	IPC subyacente (a/a)	Mar	5,6%	5,6%	5,5%
12-abr-23	Estados Unidos	IPC subyacente (m/m)	Mar	0,4%	0,4%	0,5%
12-abr-23	Estados Unidos	IPC (a/a)	Mar	5,0%	5,2%	6,0%
12-abr-23	Estados Unidos	IPC (m/m)	Mar	0,1%	0,2%	0,4%
13-abr-23	Reino Unido	PIB estimado (m/m)	Feb	0,0%	0,1%	0,4%

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

17 de abril de 2023

prevé que el primer recorte se materialice en septiembre, a diferencia de los últimos mensajes dados por los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), que no anticipan recortes hasta 2024 a raíz de las presiones inflacionarias de demanda.

FMI actualizó su perspectiva sobre la economía global: La inflación y las tensiones geopolíticas seguirán afectando el crecimiento

El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su informe semestral sobre las Perspectivas de la Economía Mundial (*World Economic Outlook, WEO*), en el que revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento global para este año y el próximo, debido a las turbulencias en el sector financiero, la inflación persistentemente alta, las tensiones geopolíticas y los retos que siguen derivándose del COVID-19. Según el FMI, la economía mundial crecerá un 2,8% en 2023 y un 3,0% en 2024, lo que supone una rebaja de 0,1 en ambos casos respecto a las estimaciones de enero.

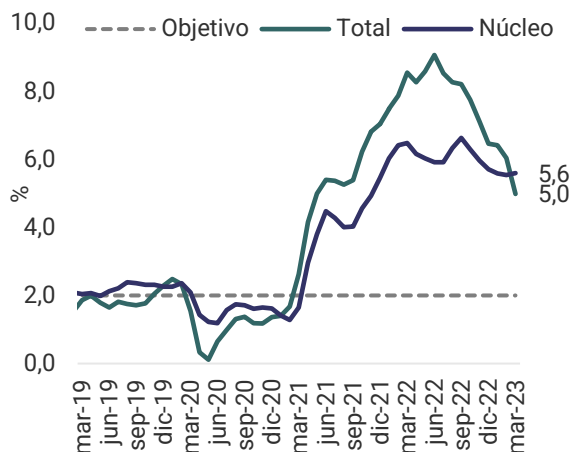
El FMI advirtió que la recuperación económica sigue siendo "rocosa" y "desigual", con grandes diferencias entre países y regiones. Los países avanzados experimentarán una fuerte desaceleración del crecimiento, pasando del 2,7% en 2022 al 1,3% en 2023, debido al endurecimiento de las condiciones financieras, el aumento de la inflación y la menor demanda externa. Por el contrario, los países emergentes y en desarrollo mantendrán un ritmo de expansión más sostenido, del 3,9% en 2023 y del 4,2% en 2024, apoyados por los precios de las materias primas que seguirán históricamente altos pese al menor crecimiento económico en las economías desarrolladas.

Tasa de cambio en Colombia: Peso sigue fortaleciéndose frente al dólar y lidera apreciación entre los pares regionales

El tipo de cambio USDCOP continuó retrocediendo durante la semana pasada y cerró en 4.410 pesos por dólar. En efecto, el peso colombiano se apreció un 3,5% respecto al cierre del miércoles anterior, lo que supone un retroceso semanal de 162 pesos.

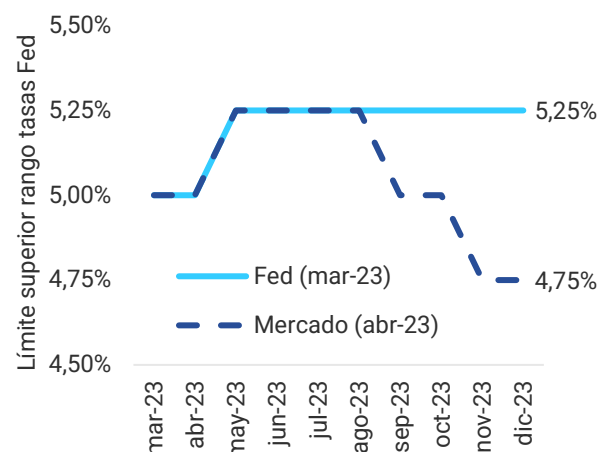
El peso sigue fortaleciéndose frente al dólar en medio de un panorama externo menos volátil. De esta manera, el comportamiento del tipo de cambio se da en línea con una aversión al riesgo que se mantiene cerca de sus niveles más bajos del año. Particularmente, el índice DXY

Gráfico 1. Inflación anual – EEUU



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Expectativa tasa Fed – EEUU



Fuente: CME y Fed. Cálculos Corficolombiana.

17 de abril de 2023

-que mide la fortaleza del dólar frente a una cesta de monedas- cerró la semana en 101,5 unidades, 0,6% inferior al cierre de la semana pasada, luego de que la inflación en EEUU continuara corrigiendo de la mano de los menores precios de la energía, pese a las presiones que todavía se ciñen sobre el componente subyacente. Comparativamente con los principales pares regionales, el peso colombiano fue la moneda que más se fortaleció frente al dólar. En efecto, el real brasileiro se apreció 2,5%, el peso chileno 1,6% y el sol peruano se depreció 0,2% en el mismo periodo de tiempo.

Tabla 2. Proyecciones Crecimiento Económico - FMI

	2022			2023		
	Proyección jul-22 (%)	Proyección oct-22 (%)	Variación (p.p.)	Proyección jul-22 (%)	Proyección oct-22 (%)	Variación (p.p.)
Producto mundial	2,9	2,8	-0,1	3,1	3,0	-0,1
Economías avanzadas	1,2	1,3	0,1	1,4	1,4	0,0
Estados Unidos	1,4	1,6	0,2	1,0	1,1	0,1
Eurozona	0,7	0,8	0,1	1,6	1,4	-0,2
Japón	1,8	1,3	-0,5	0,9	1,0	0,1
Reino Unido	-0,6	-0,3	0,3	0,9	1,0	0,1
EM y en desarrollo	4,0	3,9	-0,1	4,2	4,2	0,0
EM y en desarrollo de Asia	5,3	5,3	0,0	5,2	5,1	-0,1
China	5,2	5,2	0,0	4,5	4,5	0,0
India	6,1	5,9	-0,2	6,8	6,3	-0,5
EM y en desarrollo de Europa	1,5	1,2	-0,3	2,6	2,5	-0,1
Rusia	0,3	0,7	0,4	2,1	1,3	-0,8
América Latina y el Caribe	1,8	1,6	-0,2	2,1	2,2	0,1
Brasil	1,2	0,9	-0,3	1,5	1,5	0,0
México	1,7	1,8	0,1	1,6	1,6	0,0

Fuente: FMI. Cálculos Corficolombiana.

Por otra parte, el retroceso del USDCOP se da en línea con el aumento en los precios del petróleo que siguen ubicándose por encima de los 80 dólares por barril. En particular, el precio de la referencia Brent cerró el viernes en 85,8 dpb y el WTI en 82,6 dpb, lo que supone un avance semanal del 0,8% y 2,4% en el precio de ambas referencias respectivamente.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 7.738 millones en la sesión spot, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.548 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.597 por dólar y se registró el lunes. El valor mínimo por su parte fue de \$4.407 y se alcanzó en la sesión del jueves.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4425,27	-3,19%	13,29%	-8,00%
Dólar Interbancario	Colombia	4410,00	-3,54%	18,45%	-9,07%
USDBRL	Brasil	4,91	-2,30%	4,77%	-6,96%
USDCLP	Chile	796,55	-0,76%	-1,54%	-5,21%
USDPEN	Perú	3,76	0,17%	1,34%	-1,13%
USDMXN	México	18,02	-1,22%	-9,36%	-7,25%
USDJPY	Japón	133,73	1,38%	6,20%	1,53%
EURUSD	Europa	1,10	0,79%	0,97%	2,68%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,24	0,19%	-4,21%	3,17%
DXY - Dollar Index		101,50	-0,35%	1,20%	5,50%

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. (10abr - 16abr)	12,29%	12,74%	-45,0	13,49%	3,08%	5,58%
DTF T.A. (10abr - 16abr)	11,43%	11,81%	-38,8	12,46%	3,15%	5,39%
IBR E.A. overnight	12,99%	12,99%	-0,1	12,50%	2,99%	4,99%
IBR E.A. a un mes	13,00%	12,99%	1,7	12,94%	3,05%	5,50%
TES - Julio 2024	10,44%	10,25%	19,0	10,66%	6,83%	8,61%
Tesoros 10 años	3,52%	3,31%	20,8	3,68%	1,51%	2,83%
Global Brasil 2025	4,76%	4,60%	15,9	5,25%	1,69%	3,42%
LIBOR 3 meses	5,25%	5,20%	5,3	4,94%	0,21%	1,10%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	652,701	7,55%	15,62%	6,87%	8,60%
COLCAP	1.253,290	5,00%	8,40%	-11,18%	-22,40%
COLEQTY	862,360	4,80%	8,71%	-13,02%	-22,22%
Cambiarío – TRM	4.424,020	-3,56%	-7,25%	9,95%	18,37%
Acciones EEUU - Dow Jones	33.886,470	1,21%	5,38%	-6,90%	-1,64%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon, BVC, Corficolombiana

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
21-abr-23	PMI manufacturero flash	Abr	47	49,2
21-abr-23	PMI de servicios flash	Abr	-	52,6
21-abr-23	PMI compuesto flash	Abr	-	52,3

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
19-abr-23	IPC subyacente (a/a)	Mar	5,7%	5,7%
19-abr-23	IPC subyacente (m/m)	Mar	1,2%	1,2%
19-abr-23	IPC (a/a)	Mar	6,9%	6,9%
19-abr-23	IPC (m/m)	Mar	0,9%	0,8%
20-abr-23	Balanza comercial	Feb	-	-30,6 MM
20-abr-23	Confianza del consumidor	Abr	-18,0	-19,2
21-abr-23	PMI manufacturero flash	Abr	48,0	47,3
21-abr-23	PMI de servicios flash	Abr	54,6	55,0
21-abr-23	PMI compuesto flash	Abr	54,0	53,7

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18-abr-23	Tasa de desempleo	Feb	3,8%	3,7%
19-abr-23	IPC subyacente (a/a)	Mar	5,7%	6,2%
19-abr-23	IPC subyacente (m/m)	Mar	0,8%	1,2%
19-abr-23	IPC (a/a)	Mar	9,9%	10,4%
19-abr-23	IPC (m/m)	Mar	0,6%	1,1%
19-abr-23	IPP (a/a)	Mar	12,4%	12,1%
19-abr-23	IPP (m/m)	Mar	0,2%	-0,3%
21-abr-23	Ventas minoristas (m/m)	Mar	-	1,2%
21-abr-23	Ventas minoristas (a/a)	Mar	-4,7%	-3,5%
21-abr-23	PMI manufacturero flash	Abr	-	52,2
21-abr-23	PMI de servicios flash	Abr	-	47,9
21-abr-23	PMI compuesto flash	Abr	-	52,9

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18-abr-23	ISE (a/a)	Feb	-	5,85%
21-abr-23	Importaciones a/a	Feb	-	-8,60%
21-abr-23	Balanza comercial (USD)	Feb	-	-1,479 MM

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Argentina

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20-abr-23	Balanza comercial	Mar	-	182 M

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
19-abr-23	Producción industrial (m/m)	Feb	-0,3%	-0,3%
19-abr-23	Producción industrial (a/a)	Feb	1,3%	0,3%
21-abr-23	Festividad: Nacimiento de Tiradentes	-	-	-

Fuente: Refinitiv Eikon

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20-abr-23	Ventas minoristas (m/m)	Feb	-	1,6%
20-abr-23	Ventas minoristas (a/a)	Feb	3,0%	5,3%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Alemania

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20-abr-23	IPP (a/a)	Mar	-0,3%	-0,3%
20-abr-23	IPP (m/m)	Mar	-	15,8%
21-abr-23	PMI manufacturero flash	Abr	45,5	44,7
21-abr-23	PMI de servicios flash	Abr	53,5	53,7
21-abr-23	PMI compuesto flash	Abr	52,9	52,6

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Francia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
21-abr-23	PMI manufacturero flash	Abr	48	47,3
21-abr-23	PMI de servicios flash	Abr	52,5	53,9
21-abr-23	PMI compuesto flash	Abr	-	52,7

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18-abr-23	Producción industrial (m/m)	Feb	-	4,5%
19-abr-23	Exportaciones	Mar	7,1%	6,5%
19-abr-23	Importaciones	Mar	-	8,3%
19-abr-23	Balanza comercial	Mar	-	-898,1 MM
20-abr-23	IPC (a/a)	Mar	3,1%	3,1%
20-abr-23	IPC (m/m)	Mar	-	-0,6%
20-abr-23	PMI manufacturero flash	Abr	-	49,2
20-abr-23	PMI de servicios flash	Abr	-	55,0
20-abr-23	PMI compuesto flash	Abr	-	52,9

Fuente: Refinitiv Eikon

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

China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
17-abr-23	Producción industrial (a/a)	Mar	2,6%	2,4%
17-abr-23	Ventas minoristas (a/a)	Mar	3,5%	3,5%
17-abr-23	PIB (a/a)	1T23	1,8%	2,9%
17-abr-23	PIB (t/t)	1T23	-0,8%	3,9%
17-abr-23	Tasa de desempleo	Mar	-	5,6%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022	2023p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	3,2	-7,3	11,0	7,5	1,0
Consumo Privado (%)	4,1	-4,9	14,5	9,5	1,4
Consumo Público (%)	5,3	-0,8	9,8	1,4	-0,2
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	2,2	-24,0	17,3	11,8	0,8
Exportaciones (%)	3,1	-22,7	15,9	14,9	-2,9
Importaciones (%)	7,3	-19,9	26,7	23,9	-1,9
Contribuciones (puntos porcentuales)					
Consumo Privado (p.p.)	2,7	-3,25	10,29	6,87	1,0
Consumo Público (p.p.)	0,8	-0,12	1,69	0,22	0,0
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,5	-5,11	3,17	2,24	0,1
Exportaciones (p.p.)	0,5	-3,6	2,15	2,43	-0,6
Importaciones (p.p.)	-1,5	4,32	-5,5	-5,71	0,5
Precios					
Inflación, fin de año (%)	3,8	1,6	5,6	13,12	9,78
Inflación, promedio anual (%)	3,5	2,5	3,5	10,15	11,76
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,25	1,75	3,00	12,00	11,50
DTF E.A., fin de año (%)	4,52	1,93	3,08	13,70	11,85
TES TF 2 años	4,70	2,77	6,36	12,12	9,90
TES TF 10 años	6,41	5,75	8,38	13,25	11,40
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-4,7	-3,5
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	0,7	-4,9	-3,7	-1,0	0,6
Deuda bruta GNC (% PIB)*	50,2	64,7	63,8	61,3	58,7
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.277	3.433	4.070	4.850	4.649
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.282	3.693	3.752	4.253	4.661
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,6	-3,4	-5,7	-6,2	-4,2
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,3	2,7	2,9	4,9	3,9

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

Juana Valentina Rodríguez

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

Juana.rodriguez@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

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.