

Informe Semanal

CUENTAS EXTERNAS DE COLOMBIA: FRAGILIDAD PERSISTENTE



6 de marzo de 2023

Cuentas externas de Colombia: fragilidad persistente

Informe Semanal

EDITORIAL: CUENTAS EXTERNAS DE COLOMBIA: FRAGILIDAD PERSISTENTE (PÁG 2)

- La Balanza de Pagos de Colombia continuó revelando una vulnerabilidad importante de las cuentas externas. El déficit en Cuenta Corriente ascendió a 6,2% del PIB en 2022 (6,1% del PIB en 4T22), el más alto desde 2015 y uno de los más altos entre países emergentes.
- El resultado se explicó principalmente por un aumento en el rubro de rentas factoriales, el cual estuvo parcialmente compensando por un menor desbalance comercial de bienes y servicios y un aumento en las transferencias corrientes.
- Durante 4T22, se evidenció una moderación en las exportaciones e importaciones de bienes como consecuencia de un alivio en el encarecimiento de las materias primas y una ralentización de la actividad económica local, tendencia que esperamos se profundice durante 2023.
- La fuerte depreciación del peso colombiano frente al dólar experimentada durante el último trimestre del año amplió en 0,6 puntos porcentuales el déficit en cuenta corriente del 4T22 y en 0,1 puntos porcentuales el déficit consolidado de 2022.
- La IED exhibió un aumento de 81,7% a/a en 2022 y, con ello, financió el 79% del déficit en cuenta corriente. El 32,4% de la IED fue para servicios financieros y empresariales y un 25,6% para minería y petróleo.
- Hacia delante, ratificamos nuestra proyección de déficit en cuenta corriente de 4,5% del PIB para 2023, liderado principalmente por la disminución de los egresos factoriales a causa de unos menores precios del petróleo y una desaceleración en la actividad económica global y local.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 7)

- Las tasas de rendimientos de los bonos a 10 años de economías desarrolladas aumentaron 7 pbs en promedio, pero con una dispersión importante.
- La prima de riesgo en Colombia (CDS a 5 años) ha continuado reduciéndose, pero permanece alta para nuestra calificación crediticia (BB+).
- Los TES tanto en tasa fija como en UVR presentaron una semana positiva, en medio de una semana de ganancias para activos de riesgo.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 13)

- El peso colombiano se apreció frente al dólar y cerró la semana en \$4.786.
- Cifras de confianza del consumidor y pedidos de bienes durables dan señales de moderación en la actividad económica de EEUU.
- En febrero, inflación sorprendió al alza en la zona euro. Variación anual del componente núcleo alcanzó nuevo máximo histórico (5,6% a/a).
- En línea con el relajamiento de las restricciones contra COVID-19, la actividad económica privada en China completó dos meses consecutivos en terreno expansivo.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 17)

- La inflación se ubicó en 1,66% en febrero, impulsada por los rubros asociados a la educación, los servicios de alimentación fuera del hogar y el transporte urbano. La inflación anual continuó aumentando, a 13,28%, nuevo máximo desde 1999.
- La evolución anual y mensual de los indicadores del mercado laboral fue favorable en enero.

Cuentas externas de Colombia: fragilidad persistente

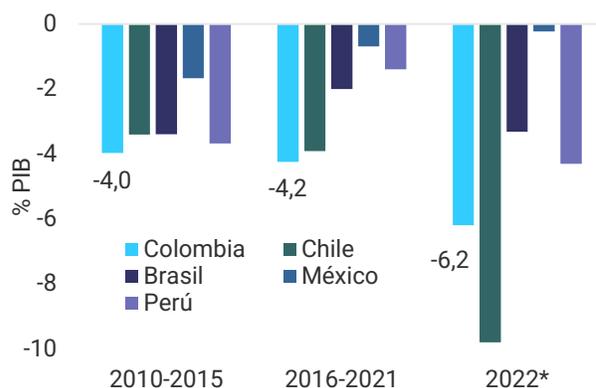
Diego Alejandro Gómez
Analista de Investigaciones
diego.gomez@corficolombiana.com

- La Balanza de Pagos de Colombia continuó revelando una vulnerabilidad importante de las cuentas externas. El déficit en Cuenta Corriente ascendió a 6,2% del PIB en 2022 (6,1% del PIB en 4T22), el más alto desde 2015 y uno de los más altos entre países emergentes.
- El resultado se explicó principalmente por un aumento en el rubro de rentas factoriales, el cual estuvo parcialmente compensando por un menor desbalance comercial de bienes y servicios y un aumento en las transferencias corrientes.
- Durante 4T22, se evidenció una moderación en las exportaciones e importaciones de bienes como consecuencia de un alivio en el encarecimiento de las materias primas y una ralentización de la actividad económica local, tendencia que esperamos se mantenga durante 2023.
- La fuerte depreciación del peso colombiano frente al dólar experimentada durante el último trimestre del año amplió en 0,6 puntos porcentuales el déficit en cuenta corriente del 4T22 y en 0,1 puntos porcentuales el déficit consolidado de 2022.
- La IED exhibió un aumento de 81,7% a/a en 2022 y, con ello, financió el 79% del déficit en cuenta corriente. El 32,4% de la IED fue para servicios financieros y empresariales y un 25,6% para minería y petróleo.
- Hacia delante, ratificamos nuestra proyección de déficit en cuenta corriente de 4,5% del PIB para 2023, liderado principalmente por la disminución de los egresos factoriales a causa de unos menores precios del petróleo y una desaceleración en la actividad económica global y local.

Déficit en Cuenta Corriente continuó ampliándose en 2022

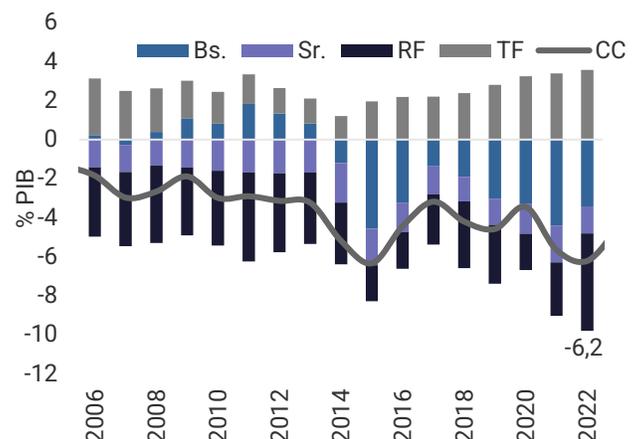
El déficit en cuenta corriente -medido a través de la balanza de pagos- durante 2022 fue de USD 21.446 millones (superior un 19,2% al registrado en 2021). Con ello, el déficit ascendió a 6,2% del PIB, cercano al máximo registrado en 2015 (6,3% del PIB). Las cifras continúan evidenciando una de las vulnerabilidades estructurales más grandes de la economía colombiana, ya que cuenta con uno de los desbalances externos más amplios entre los pares regionales (Gráfico 1). Por otra parte, en términos trimestrales, el déficit en cuenta corriente cerró en 6,1% del PIB en 4T22.

Gráfico 1. Déficit en cuenta corriente - LatAm



Fuente: Banco de la República y Refinitiv Eikon. *2022 promedio año móvil a 3T22 para Brasil, Chile y México.

Gráfico 2. Déficit cuenta corriente - Colombia



Fuente: Banco de la República. Bs: Bienes. Sr: Servicios. RF: Rentas Factoriales. TF: Transferencias. CC: Cuenta Corriente.

6 de marzo de 2023

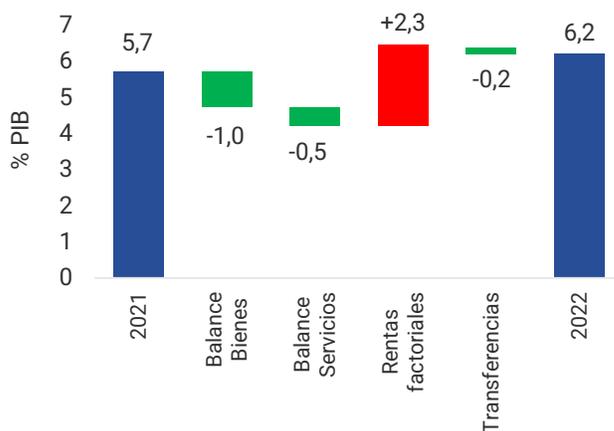
Pese a que el déficit del 4T22 (USD 4.987 millones) se redujo un 18,1% frente al 3T22 como resultado de un menor desbalance comercial de bienes, un menor flujo de egresos factoriales y un aumento de las transferencias corrientes, la cifra se vio opacada por la fuerte depreciación del tipo de cambio durante el último trimestre del año. Por una parte, el desbalance comercial de bienes pasó de USD 3.583 millones en 3T22 a USD 2.858 millones en 4T22. Si bien las exportaciones retrocedieron un 12,9% como resultado de una corrección en los precios internacionales de las materias primas, las importaciones cayeron 14,3% y evidencian la ralentización en el ritmo de la actividad económica que esperamos se prolongue a lo largo de 2023.

Por otra parte, el promedio de la tasa representativa del mercado (TRM – peso por dólar) aumentó 9,6% en 4T22 respecto a su promedio en 3T22, lo que contribuyó a que el PIB en dólares se contrajera en la misma proporción respecto al escenario hipotético en el que el tipo de cambio se hubiera mantenido en el nivel observado durante el 3T22. Dicha depreciación del peso colombiano explicó 0,6 puntos porcentuales (p.p.) del déficit en cuenta corriente del 4T22 como porcentaje del PIB (6,1%) y 0,1 p.p. del resultado completo de 2022 (6,2% del PIB).

En términos consolidados, el resultado de todo el año se explicó principalmente por un aumento en los egresos de rentas factoriales, las cuales ascendieron a USD 17.209 millones (+97,2% vs. 2021). Esta cifra estuvo parcialmente compensada por un menor desbalance comercial de bienes y servicios al cerrar en USD 16.579 millones (-17,2% vs. 2021) y un aumento en las transferencias corrientes que durante el año ascendieron a USD 12.342 millones (+14,5% vs. 2021) (Gráfico 3).

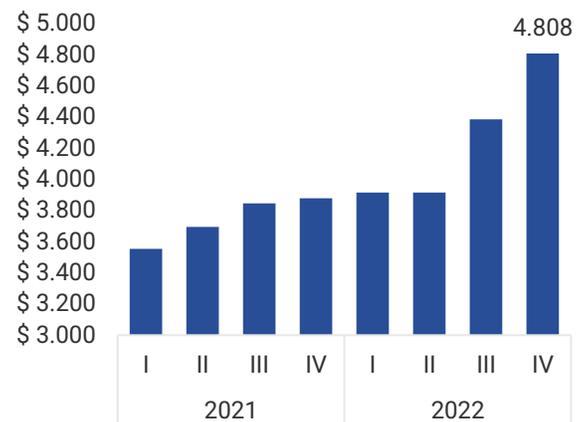
En particular, el déficit comercial de bienes alcanzó durante el año los USD 11.818 millones, inferior un 15,5% al máximo histórico alcanzado el año anterior (USD 13.984 millones). El resultado se explica por un crecimiento más que proporcional de las exportaciones frente a las importaciones. Así, las exportaciones cerraron en USD 59.764 millones y las importaciones en USD 71.582 millones.

Gráfico 3. Déficit en cuenta corriente por principales componentes - Colombia



Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 4. Evolución de la TRM peso-dólar



Fuente: Banco de la República. Los valores corresponden al promedio del trimestre.

6 de marzo de 2023

Las exportaciones de bienes avanzaron un 39,8% en 2022, impulsadas en buena parte por el encarecimiento de las materias primas. En efecto, el precio del petróleo aumentó en promedio un 39,9% de 2021 a 2022, pese a que las cantidades exportadas avanzaron un modesto 0,5% en el mismo periodo de tiempo. Por el lado de las importaciones de bienes, su valor en dólares aumentó 26,2% en el año. La dinámica estuvo impulsada por el fuerte repunte de las compras externas de bienes de capital (+32,1% vs. 2021) y de bienes intermedios (+27,9% vs. 2021). Así mismo, en promedio, el índice de términos de intercambio aumentó 22,2% en 2022 respecto al año anterior, como consecuencia de un incremento de los precios de exportaciones (38,9%), el cual estuvo compensando parcialmente por un avance del 13,7% en los precios de las importaciones (Gráfico 5).

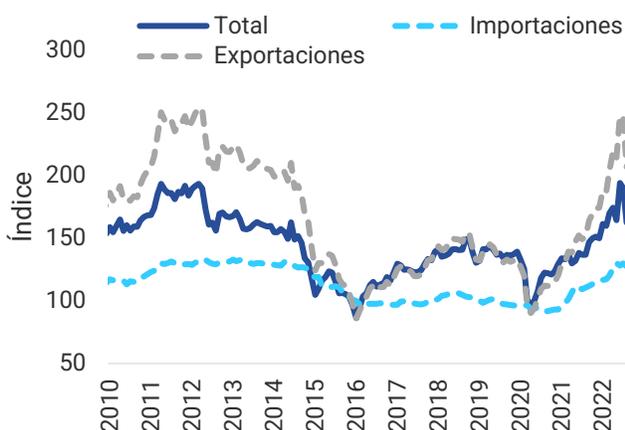
En cuanto a las exportaciones de servicios, al igual que como sucedió con los bienes, el ajuste se dio por un incremento más fuerte de las exportaciones frente a las importaciones, lo que llevó a un desbalance de 4.761 millones de dólares al cierre de año.

Respecto a la renta factorial, se presentó un desbalance de USD 17.209 millones (Egresos: USD 24.059 millones e ingresos por USD 6.850 millones). En comparación con el déficit registrado en 2021 (USD 8.723 millones), la brecha se amplió un 97,3%. En particular, del total de egresos, el 66,5% se explica por la renta para las empresas con Inversión Extranjera Directa, el 21,0% a pagos de dividendos y el 12,5% restante a pagos por intereses de créditos externos. Finalmente, las transferencias corrientes continuaron su tendencia creciente impulsadas por el destacado comportamiento de las remesas provenientes de EEUU. En efecto, el valor de las transferencias netas fue de 12.342 millones de dólares, superior en un 14,5% frente a 2021.

Cuenta financiera: las entradas de capital se mantuvieron fuertes en 2022

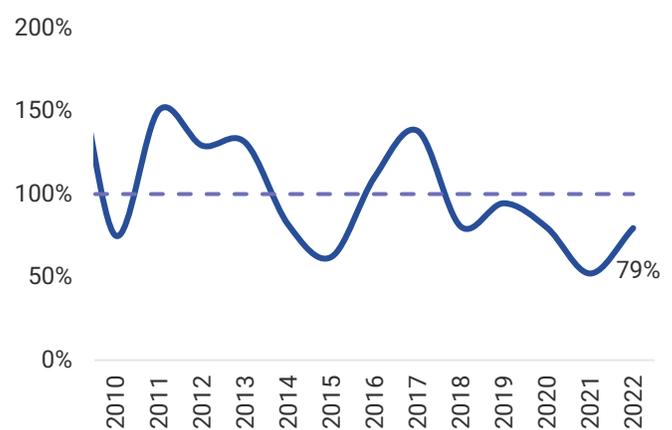
Las entradas netas de capital se ubicaron en total en 20.460 millones de dólares en 2022, representando el 5,9% del PIB y un aumento del 23,9% respecto a 2021. Las cifras fueron consecuencia de ingresos de capital extranjero por USD 33.020 millones, 51,6% provenientes de Inversión Extranjera Directa, 8,7% por Inversiones de portafolio y 39,7% por préstamos y otros créditos internacionales.

Gráfico 5. Índice Términos de Intercambio - Colombia



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6. Ratio IED/Déf. cuenta corriente - Colombia



Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana.

En primer lugar, la IED exhibió un aumento de 81,7% (ant. -46,6%) en 2022. Por sectores, el 32,4% de la IED fue para servicios financieros y empresariales, 25,6% para minería y petróleo, 10,6% transporte y comunicaciones, 8,8% comercio al por mayor y por menor, 8,8% industrias manufactureras y 13,6% otras actividades. En segundo lugar, la inversión de portafolio registró entradas por 2.880 millones de dólares, lo que representó una caída del 65,5% respecto a 2021. El resultado es consecuencia de entradas de capital por colocaciones de títulos de deuda por USD 3.431 millones y salidas por participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión por USD 551 millones. Con base en lo anterior, la IED financió el 79% del déficit en cuenta corriente (Gráfico 6).

Hacia adelante, ratificamos nuestra proyección de déficit en cuenta corriente de 4,5% del PIB para 2023, liderado principalmente por la disminución de los egresos factoriales a causa de unos menores precios del petróleo y una desaceleración en la actividad económica global y local. La corrección en el déficit estaría compensada parcialmente por la caída en las exportaciones tradicionales tras una corrección moderada de los precios internacionales y un contexto local adverso para el sector de hidrocarburos. Las importaciones moderarán su ritmo de crecimiento en línea con las menores perspectivas de crecimiento económico y la fuerte depreciación del peso colombiano. Además, proyectamos que las remesas tendrán un menor dinamismo como consecuencia de los efectos relacionados con los procesos de normalización monetaria en los países desarrollados.

Sin embargo, la estructura de financiación del déficit en Cuenta Corriente será una fuente de preocupación en 2023. Dicha estructura ha cambiado a lo largo del tiempo (Gráfico 6): la razón IED/Déficit en Cuenta Corriente completó cuatro años consecutivos situándose por debajo del 100%, lo que significa que la IED –una fuente deseable de financiación ya que refleja la confianza de los inversionistas en la economía a largo plazo– financia cada vez menos el déficit externo del país. Durante 2023, como consecuencia del deterioro del sector minero-energético en el ámbito local y los menores precios internacionales de los *commodities*, anticipamos una moderación de estos flujos que limitará la financiación del déficit externo este año.

Mercado de deuda

Felipe Espitia
 Especialista Renta Fija
felipe.espitia@corficolombiana.com

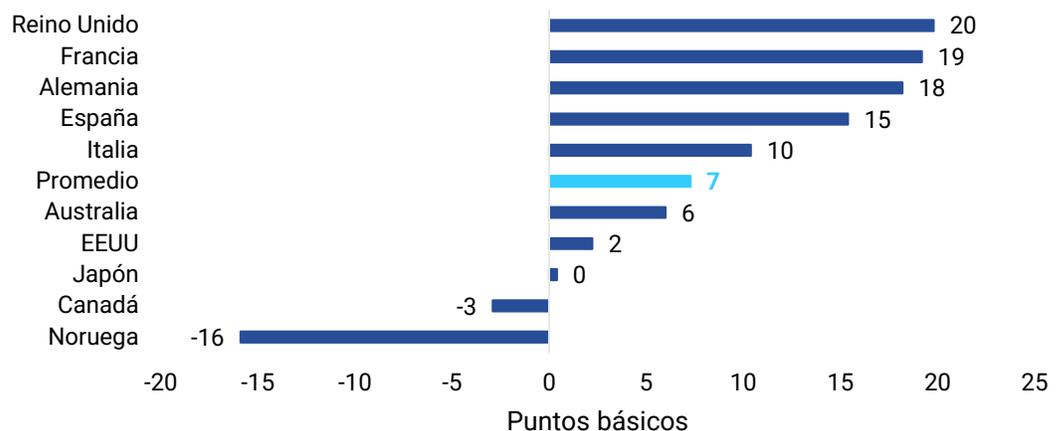
- Las tasas de rendimientos de los bonos a 10 años de economías desarrolladas aumentaron 7 pbs en promedio, pero con una dispersión importante.
- La prima de riesgo en Colombia (CDS a 5 años) ha continuado reduciéndose, pero permanece alta para nuestra calificación crediticia (BB+).
- Los TES tanto en tasa fija como en UVR presentaron una semana positiva, en medio de una semana de ganancias para activos de riesgo.

Mercado Internacional

La semana anterior, los principales bonos a 10 años de países desarrollados volvieron a tener un cierre semanal con aumentos en las tasas de rendimientos. La inflación en la Zona Euro no ha sido una muy buena noticia, y alienta a que el endurecimiento de la política monetaria en los bancos centrales de estos países aun pueda perdurar más de lo estimado.

Es así como, en cabeza de las desvalorizaciones de la última semana estuvieron los bonos de países como Reino Unido, Francia y Alemania, y donde el promedio de esta selección de países mostró un incremento de 7 puntos básicos (pbs), pero con una dispersión importante (gráfico 1).

Gráfico 1. Cambio semanal de la tasa de rendimiento del bono a 10 años en moneda local

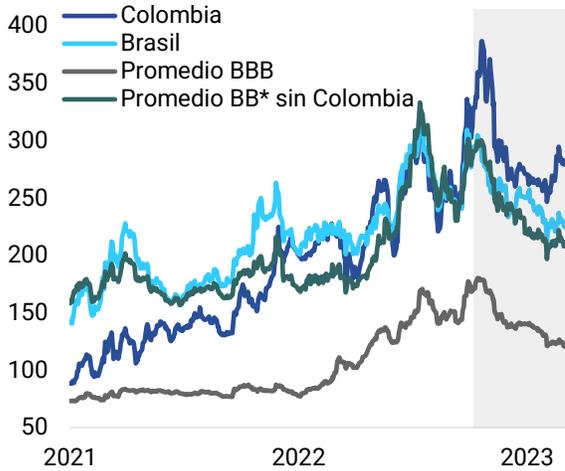


Fuente: Refinitiv Eikon.

Mercado local

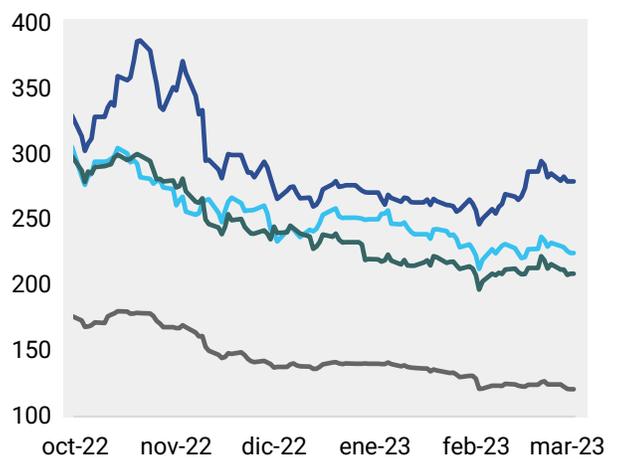
La última semana fue una semana positiva para la renta fija a nivel local, en medio de una semana de ganancias en los activos de riesgo a nivel mundial y reducciones en la prima de riesgo Colombia (CDS 5 años, gráfico 2a y 2b). Si bien en el país estamos entrando en el momento más álgido en la presentación de proyectos de reformas, lo que ha ocurrido en la última semana en cuanto a la coyuntura local ha permitido una reducción de las primas de riesgos, sin menos preciar que aún siguen siendo niveles altos para nuestra calificación de riesgo (BB+).

Gráfico 2a. CDS 5 años



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

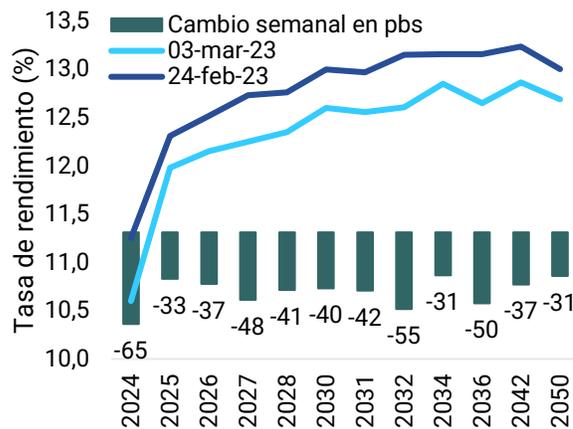
Gráfico 2b. CDS 5 años



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

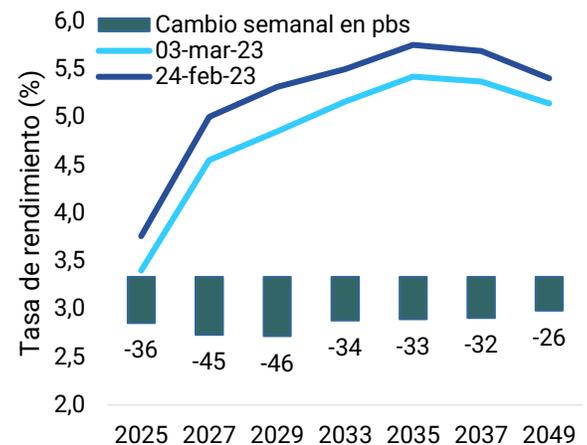
De tal forma que, las valorizaciones percibidas tanto en la curva de TES en tasa fija como en UVR fueron en promedio de 42 y 36 pbs, respectivamente. Adicionalmente, durante el último par de semanas ambas curvas se han empujado como motivo del mensaje dado por el Ministerio de Hacienda de realizar el primer canje de deuda del año.

Gráfico 3. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 4. Curva de rendimientos de los TES en UVR



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa (%)		Precio	
				24-feb-23	3-mar-23	24-feb-23	3-mar-23
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	1,43	11,25	10,60	98,32	99,14
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	2,68	12,31	11,98	86,46	87,20
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,18	12,52	12,15	86,33	87,29
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,21	12,73	12,25	76,35	77,79
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,36	12,76	12,35	75,44	76,75
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	5,68	13,00	12,60	75,53	77,12
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	5,78	12,97	12,56	71,12	72,78
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,46	13,15	12,61	67,88	70,14
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,41	13,16	12,85	65,65	67,01
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	7,94	13,16	12,65	57,48	59,64
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	8,03	13,24	12,86	72,53	74,54
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	9,31	13,21	13,21	57,18	58,61
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,21	3,76	3,40	99,45	100,20
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	3,85	5,00	4,55	93,89	95,48
TUVT10180429	103,30%	18-abr-29	5,77	5,31	4,85	84,28	86,49
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	8,53	5,50	5,16	81,04	83,37
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,03	5,75	5,42	91,43	94,16
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	10,42	5,69	5,37	81,62	84,35
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	15,22	5,40	5,14	77,05	80,18

Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa (%)		Precio	
					24-feb-23	3-mar-23	24-feb-23	3-mar-23
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	0,16	106,30	12,64	13,74	99,50	99,75
COLGLB feb24	4,000%	26-feb-24	1,08	129,20	6,10	5,88	98,25	98,18
COLGLB may24	8,125%	21-may-24	1,29	130,35	5,97	5,94	102,27	102,31
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	2,80	250,50	6,66	6,89	93,70	94,05
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	3,92	321,60	7,01	7,14	88,06	88,55
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,30	354,80	7,40	7,60	85,04	85,26
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	6,18	365,00	7,67	7,77	74,44	75,11
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	7,75	382,40	7,70	7,87	69,67	70,36
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	8,91	438,79	8,54	8,34	90,73	92,05
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	10,44	471,30	8,51	8,58	75,99	77,43
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	11,55	431,00	8,22	8,30	59,20	61,20
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	10,99	477,15	8,56	8,60	69,53	71,51
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	11,55	465,17	8,45	8,51	63,62	65,29
COLGLB49	5,200%	15-may-49	12,29	479,20	8,41	8,48	65,97	65,58

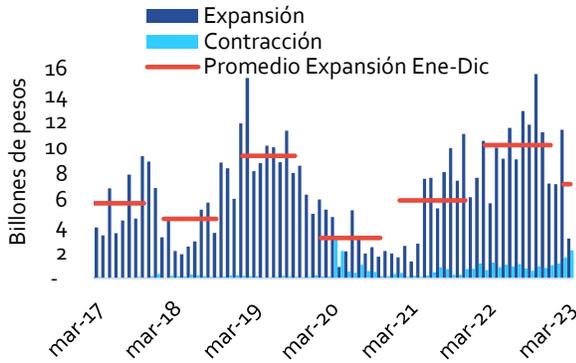
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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%
3-mar-22	6,62%	6,31%	6,01%	5,64%	5,38%
1-feb-23	9,50%	8,55%	7,89%	7,14%	6,61%
24-feb-23	9,04%	7,98%	7,44%	7,11%	7,25%
3-mar-23	8,94%	8,02%	7,54%	7,23%	7,51%
Cambios (pbs)					
Semanal	-9,7	4,9	9,4	11,4	25,3
Mensual	-55,9	-52,4	-35,3	8,4	89,7
Anual	231,8	171,6	153,1	158,5	212,3
Año corrido	52,7	53,5	42,3	36,0	84,0

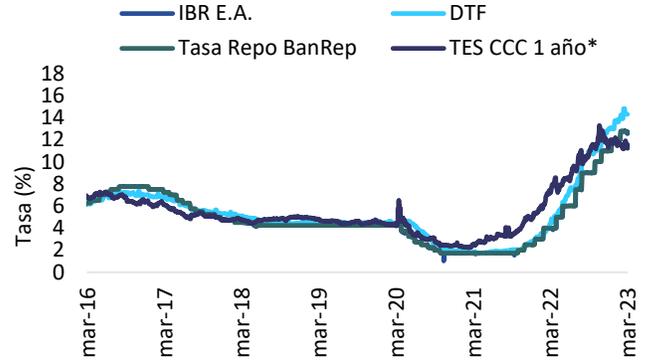
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



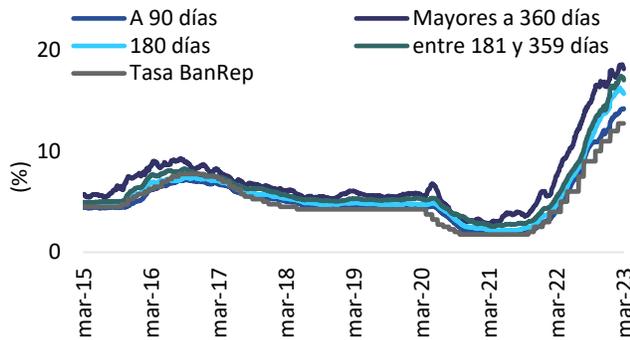
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



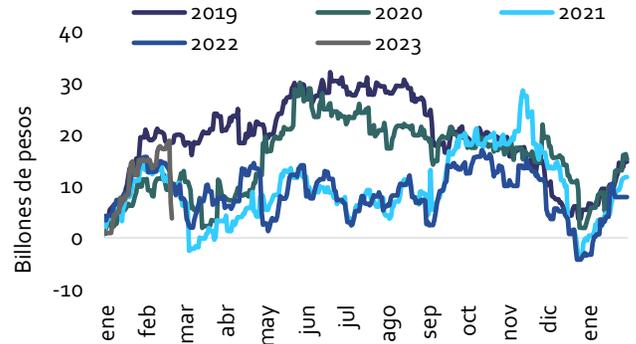
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



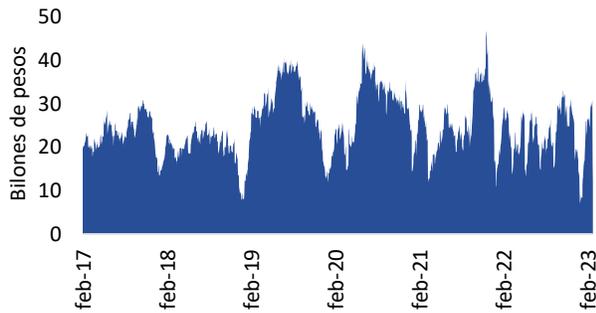
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



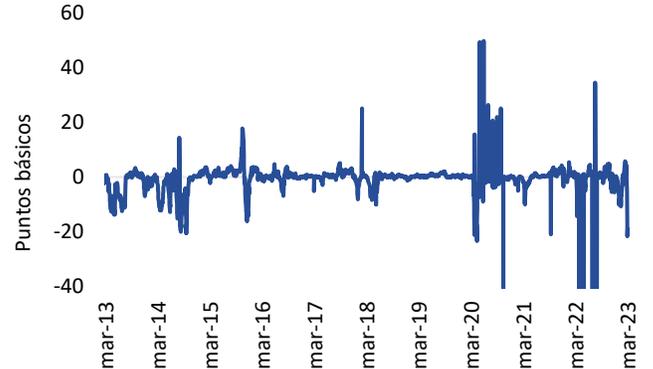
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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	509	3,32%	493,4	3,82%	15,8	-10,24%
hace un año	569,0	11,74%	550,7	11,61%	18,3	15,60%
cierre 2022	653,3	16,78%	631,3	16,89%	22,0	13,60%
hace un mes	650,0	16,14%	629,1	16,42%	20,9	8,33%
17-feb.-23	656,9	15,45%	634,6	15,23%	22,3	21,90%

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	259,6	4,50%	159,9	0,64%	76,3	5,56%
hace un año	283,1	9,02%	184,7	15,50%	86,5	13,40%
cierre 2022	325,6	16,71%	213,4	18,35%	97,5	14,04%
hace un mes	323,4	16,33%	212,8	17,37%	97,1	13,22%
17-feb.-23	329,7	16,46%	212,9	15,25%	97,5	12,70%

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	259,6	4,50%	244,3	5,52%	15,3	-9,47%
hace un año	283,1	9,02%	265,5	8,68%	17,6	14,42%
cierre 2022	325,6	16,71%	304,5	16,93%	21,1	13,51%
hace un mes	323,4	16,33%	303,3	16,91%	20,1	8,23%
17-feb.-23	329,7	16,46%	308,2	16,10%	21,4	22,03%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

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

- El peso colombiano se apreció frente al dólar y cerró la semana en \$4.786.
- Cifras de confianza del consumidor y pedidos de bienes durables dan señales de moderación en la actividad económica de EEUU.
- En febrero, inflación sorprendió al alza en la zona euro. Variación anual del componente núcleo alcanzó nuevo máximo histórico (5,6% a/a).
- En línea con el relajamiento de las restricciones contra COVID-19, la actividad económica privada en China completó dos meses consecutivos en terreno expansivo.

Fed más hawkish a la vista: Miembros de la Fed contemplan un mayor endurecimiento de la política monetaria durante 1S23

La semana pasada estuvo enmarcada por algunos indicios de moderación en el dinamismo económico de EEUU y mensajes mixtos sobre las próximas decisiones de política monetaria por parte de varios miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Fed, lo que mantuvo relativamente estable la fortaleza del dólar a nivel global.

Por un lado, los resultados de la encuesta de confianza del consumidor y las cifras de pedidos de bienes durables apuntaron a una ralentización del dinamismo económico. En efecto, la confianza del consumidor retrocedió a 102,9 unidades (esp: 108,5; ant: 106,0). Según la *Conference Board*, el sentimiento de los hogares sobre la situación actual aumentó ligeramente con base en una visión más favorable del mercado laboral. De hecho, la proporción de consumidores que afirman que los puestos de trabajo son “abundantes” aumentó al 52% (ant: 48,1%).

No obstante, la perspectiva se vuelve pesimista cuando se valora la situación a futuro. El Índice de Expectativas -basado en las perspectivas a corto plazo de los consumidores sobre ingresos, negocios y condiciones del mercado laboral- cayó a 69,7 desde el 76,0 del mes anterior. Así mismo, los bienes de pedidos durables cayeron -4,5% m/m en enero, más de lo previsto por el consenso de analistas (-4,0% m/m) y tras el crecimiento registrado en dic-22 (5,1% m/m).

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
28-feb-23	China	PMI compuesto final	Feb	56,4	-	52,9
2-mar-23	Estados Unidos	Nuevas peticiones subsidio desempleo	Feb	190 mil	195 mil	192 mil
2-mar-23	Estados Unidos	Productividad no agrícola (t/t)	4T22	1,7%	2,6%	1,4%
2-mar-23	Eurozona	IPC en la zona euro (a/a)	Feb	8,5%	8%	8,6%
2-mar-23	Eurozona	Tasa de desempleo	Ene	6,7%	6,6%	6,7%
3-mar-23	Eurozona	PMI compuesto final	Feb	52,0	52,3	50,3
3-mar-23	Reino Unido	PMI compuesto final	Feb	53,1	53,0	48,5
3-mar-23	Estados Unidos	PMI compuesto final	Feb	50,1	50,2	46,8

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

En suma, con base en las últimas cifras de inflación, mercado laboral y actividad económica, varios miembros de la Fed comienzan a contemplar la idea de agudizar el proceso de normalización monetaria. Es así como el gobernador de la Fed, Christopher Waller, y el presidente de la Fed de Minneapolis, Neel Kashkari, han planteado la conveniencia de mayores incrementos en la tasa de interés. Por otro lado, Raphael Bostic -presidente de la Fed de Atlanta- mencionó que todavía cree adecuado fijar la tasa de política en el rango entre 5,00%-5,25% como punto máximo, tal como preveía la mayoría de la Junta en diciembre de 2022.

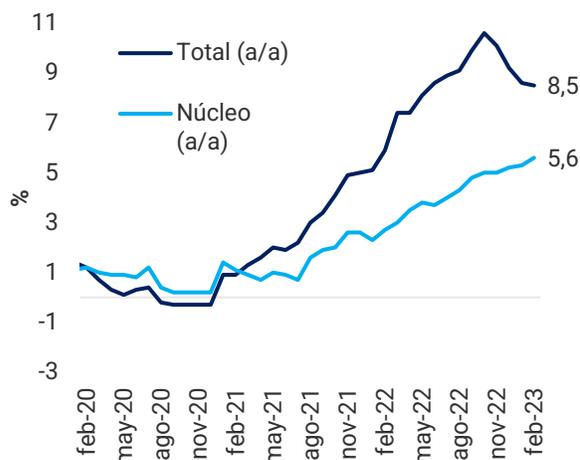
Inflación de demanda no cede en zona euro: Componente núcleo alcanzó máximo histórico en febrero

Los datos preliminares de la inflación en la zona euro superaron las expectativas en febrero. La variación anual de la inflación total cerró en 8,5%, por encima de las expectativas del consenso de analistas (8,2% a/a) y levemente inferior al dato del mes anterior (8,6% a/a). En términos mensuales, el IPC avanzó 0,8% tras el -0,2% m/m de enero. Así mismo, la inflación núcleo alcanzó un máximo histórico al ubicarse en 5,6% a/a (esp: 5,3% a/a; ant: 5,3% a/a). La senda mensual reveló un avance del 0,8% tras el -0,8% m/m del mes anterior.

En particular, todos los componentes principales de la inflación -a excepción de la energía- continuaron acelerándose durante el mes de febrero. En efecto, los precios de la comida, el alcohol y el tabaco avanzaron un 15,0% a/a (ant: 14,1% a/a), la energía 13,7% a/a (ant: 18,9% a/a), los bienes industriales no energéticos 6,8% a/a (ant: 6,7% a/a) y los servicios 4,8% a/a (ant: 4,4% a/a).

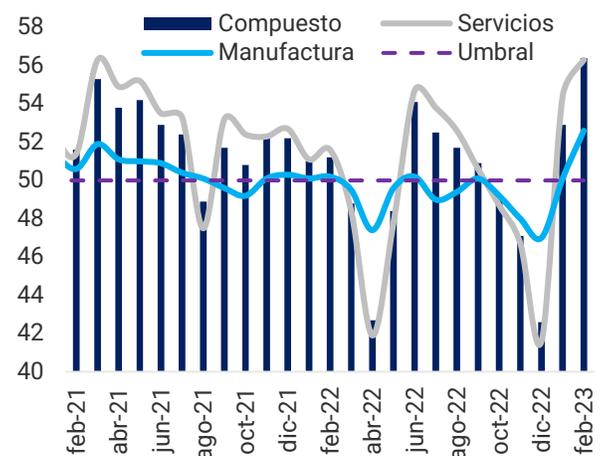
Las cifras refuerzan la perspectiva de un Banco Central Europeo (BCE) más *hawkish* durante el primer semestre del año. Si bien varios mandatarios del banco han anticipado un aumento de 50 pbs en las tasas de interés para la reunión de política monetaria de este mes, la expectativa de aumentos adicionales en los meses posteriores comienza a consolidarse en el sentimiento de los inversionistas, los cuales prevén que la principal tasa de política¹ se ubicará en al menos 4% durante el actual proceso de normalización monetaria.

Gráfico 1. Inflación anual – Zona euro



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. PMI - China



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos Corficolombiana.

¹ Tasa de las operaciones principales de financiación (Nivel actual: 3,0%).

China de vuelta al ruedo: Actividad económica completó dos meses en terreno expansivo

En China, el Índice de Gestores de Compras (PMI por sus siglas en inglés), sorprendió al alza en febrero al registrar valores mayores a lo esperado en los sectores de manufactura, servicios y en el indicador compuesto. En efecto, el PMI de manufactura se ubicó en 52,6 pts (esp: 50,5 pts; ant: 50,1 pts), el de servicios en 56,3 pts (esp: 55,0 pts; ant: 54,4 pts) y el compuesto -aquel que recoge el comportamiento de los dos sectores previos- en 56,4 pts, tras los 52,9 pts del mes anterior. Con esto, la actividad económica del país asiático se ubicó en terreno expansivo por segundo mes consecutivo al mantenerse por encima del umbral de las 50 unidades. Lo anterior es resultado de la reactivación económica implementada a partir de dic-22 con un giro de 180 grados en la política sanitaria contra el COVID-19, lo cual ha derivado en una relajación importante de las restricciones a la movilidad. No obstante, voceros del Partido Comunista de China se han mostrado prudentes ante las recientes cifras de actividad económica, ya que consideran que “los cimientos de la recuperación económica aún no son sólidos” y que algunas presiones como la contracción de la demanda, los choques en la oferta y el debilitamiento de las expectativas sobre la actividad pueden generar presiones hacia adelante.

Tasa de cambio en Colombia: Apreciación del peso colombiano frente al dólar en una semana con alta volatilidad

El tipo de cambio USDCOP retrocedió durante la semana pasada y cerró en 4.786 pesos por dólar. En efecto, el peso colombiano se apreció un 1,2% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supone un retroceso semanal de 57 pesos.

El peso colombiano experimentó alta volatilidad en una semana en la que, en el frente local, la salida de tres ministros del actual gobierno aumentó la incertidumbre sobre la estabilidad política del país. Lo anterior, en medio de un contexto en el que la fortaleza del dólar a nivel global se mantuvo relativamente estable.

En este sentido, el peso colombiano alcanzó a debilitarse un 2% frente al dólar a inicios de la semana pasada (la depreciación diaria más alta entre los pares regionales), luego de que se oficializaran los nuevos nombramientos en la dirección de varios ministerios. En el ámbito externo, las cifras más altas de lo esperado en la inflación de la zona euro y el discurso *hawkish* que mantienen algunos mandatarios de la Fed, continúan anticipando una postura monetaria más restrictiva por parte de los bancos centrales de las economías desarrolladas durante 2023, lo que mantiene elevado el apetito por dólar a nivel global.

Por otra parte, el retroceso del USDCOP se da en línea con unos precios del petróleo que avanzaron a lo largo de la semana. En particular, el precio de la referencia Brent cerró el viernes en 85,8 dpb y el WTI en 79,6 dpb, lo que supone un avance del 3,6% y 4,4% en el precio de ambas referencias respectivamente.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.958 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.191 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.895 por dólar y se registró el jueves. El valor mínimo por su parte fue de \$4.755 y se alcanzó en la sesión del lunes.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Semanal	Variación 12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4780,89	-1,42%	25,94%	-0,61%
Dólar Interbancario	Colombia	4786,50	-1,18%	27,32%	-1,31%
USDBRL	Brasil	5,20	-0,08%	1,91%	-1,69%
USDCLP	Chile	801,67	-2,86%	-0,31%	-5,44%
USDPEN	Perú	3,77	-1,28%	0,66%	-0,87%
USDMXN	México	17,97	-2,27%	-12,72%	-7,71%
USDJPY	Japón	135,98	-0,31%	17,73%	3,71%
EURUSD	Europa	1,06	0,70%	-4,46%	-0,72%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,20	0,64%	-10,27%	-0,59%
DXY - Dollar Index		104,60	-0,57%	6,97%	8,71%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local
 (+57-601)2863300 Ext 70020
laura.parra@corficolombiana.com

- La inflación se ubicó en 1,66% en febrero, impulsada por los rubros asociados a la educación, los servicios de alimentación fuera del hogar y el transporte urbano. La inflación anual continuó aumentando, a 13,28%, nuevo máximo desde 1999.
- La evolución anual y mensual de los indicadores del mercado laboral fue favorable en enero.

Inflación febrero: moderación en el aumento anual

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 1,66% en febrero, por debajo de nuestra expectativa de 1,83% y por encima del consenso de los analistas (1,56%). Con este resultado, la inflación anual aumentó 3 puntos básicos, desde 13,25% hasta 13,28%, como resultado de un fuerte incremento de los precios de servicios y regulados.

El grupo de servicios fue la principal fuente de incrementos durante el mes, al aumentar 1,33% mensual (vs 1,00% hace un año), explicando el 35% de la variación de febrero. Este resultado fue impulsado por los servicios de alimentación fuera del hogar, segmento que agregó 16 puntos básicos la variación mensual, los arriendos (14 puntos básicos) y varios rubros asociados a la educación (terciaria, transporte escolar, 14 puntos básicos). Con este resultado, la inflación anual de servicios aumentó a 8,35% (+36 pbs m/m), un nuevo máximo histórico.

Por su parte, los precios de los bienes y servicios regulados fueron el segundo componente más fuerte durante febrero, y aumentaron 2,63% mensual (vs 1,69% hace un año), impulsados por un fuerte incremento de las tarifas de educación primaria y secundaria (rubros que aportaron 18 pbs), transporte urbano (10 pbs) y electricidad, combustibles y gas (13 pbs en conjunto). De esta manera, la inflación anual de regulados ascendió a 13,85%, (104 pbs por encima de enero), alcanzando un nuevo máximo desde 2001.

En tercer lugar, el IPC de alimentos aumentó 1,60% m/m (vs 3,26% un año atrás) y explicó el 19% del resultado mensual impulsado por los procesados. En efecto, se presentó un aumento transversal en este grupo de alimentos, en el cual leche, las carnes preparadas, el pan y el arroz explicaron el 50% del aporte del componente. Por su parte, los alimentos perecederos moderaron su ritmo de incremento mensual desde 5,58% en enero a 2,01% en febrero, en

IPC por componentes

	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	feb-22	feb-23	ene-23	feb-23	ene-23	feb-23	
IPC Total	1,64	1,66	13,25	13,28	13,25	13,28	0,03
Alimentos	3,26	1,60	26,18	24,15	4,69	4,40	-0,30
Servicios	1,00	1,33	8,00	8,35	3,72	3,86	0,14
Regulados	1,69	2,63	12,81	13,85	2,25	2,44	0,18
Bienes	1,60	1,61	14,38	14,38	2,59	2,59	0,00

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

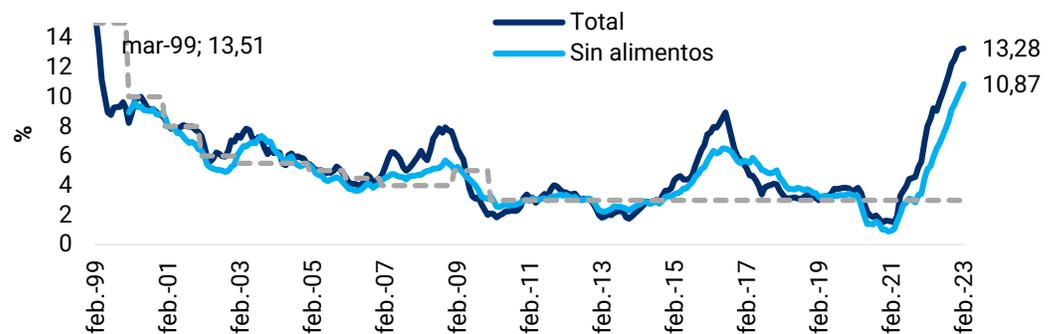
6 de marzo de 2023

medio de aumentos en los precios de las futas frescas y el plátano y disminuciones en el tomate, la yuca, las papas y la cebolla. Con este resultado, la inflación anual presentó su segundo descenso tras año y medio de incrementos, desde 26,18% a 24,15%, como resultado de una elevada base estadística.

Por último, el IPC de bienes aumentó 1,61% mensual (vs 1,60% hace un año), impulsado por vehículos y productos de aseo para el hogar y cuidado personal. Con este resultado, la inflación anual se mantuvo en 14,38%, su segundo nivel más alto en la historia.

De esta forma, la inflación sin alimentos se ubicó en 10,87% mensual (vs 10,87% un año atrás), reflejando presiones subyacentes significativas. Así, la inflación anual sin alimentos aumentó a 10,9%, nuevo máximo histórico.

Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

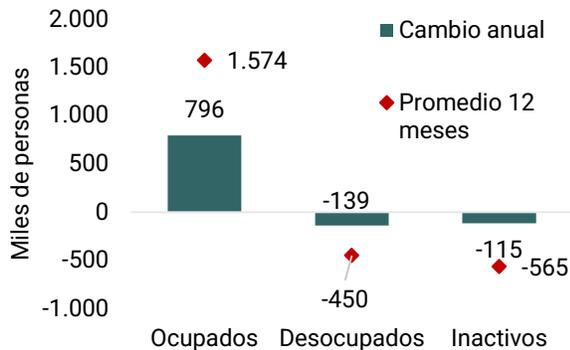
Mercado laboral: resultado favorable en enero

De acuerdo con las cifras publicadas por el DANE la semana pasada, **la evolución mensual y anual del mercado laboral fue favorable en enero, con ganancias en términos de ocupación y participación laboral.**

En enero, el número de ocupados ascendió a 21,5 millones de personas, aumentando en 796 mil empleos frente al primer mes de 2022, lo cual representa un ritmo de creación de empleos destacable, aunque inferior al de los últimos 14 meses. Al respecto, el 40% de estos empleos se originaron en las 13 principales ciudades y áreas metropolitanas, el porcentaje más bajo desde oct-21. A nivel sectorial, 5 ramas de actividad presentaron avances importantes en la ocupación, lideradas por alojamiento y servicios de comida², sin embargo, buena parte del avance fue socavado por la destrucción de empleos en administración pública y defensa, construcción, y actividades financieras que, en conjunto, restaron 431 empleos frente a 2022. Frente al referente prepandemia, el sector agropecuario se mantiene como el más afectado.

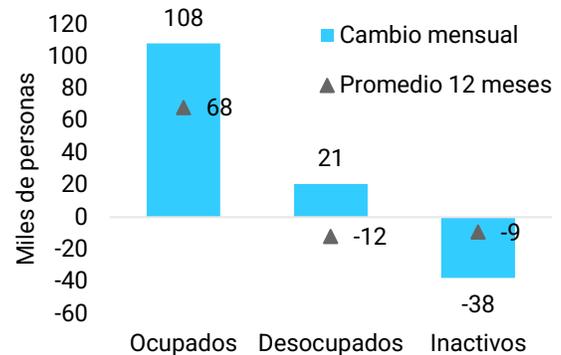
² Seguidas de actividades profesionales, artísticas y de entretenimiento, industria manufacturera y transporte y almacenamiento.

Evolución anual de los niveles de ocupación, desempleo e inactividad



Fuente: DANE y Corficolombiana.

Evolución mensual de los niveles de ocupación, desempleo e inactividad



Fuente: DANE y Corficolombiana.

Con respecto al referente pre-pandemia (trimestre móvil terminado en ene-20), los avances más importantes se dieron en actividades profesionales, administración pública, y servicios públicos mientras que aún se presentan brechas significativas en el sector agropecuario (-291 mil empleos) y de alojamiento y servicios de comida (-179 mil).

Creación anual y trienal de empleo en ene-23

Ocupados por sector	Δ anual	ene-23/ene-20*
Total nacional	796	706
Alojamiento y servicios de comida	336	-179
Actividades profesionales	208	483
Actividades artísticas y entretenimiento	205	40
Industria manufacturera	201	-2
Transporte y almacenamiento	191	60
Actividades inmobiliarias	62	-15
Información y comunicaciones	45	121
Comercio y reparación de vehículos	10	-79
Agropecuario	-6	-291
Servicios públicos	-11	212
Actividades financieras y de seguros	-68	109
Construcción	-148	6
Administración pública y defensa	-214	235

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

En línea con este avance anual, la serie desestacionalizada reveló que en términos mensuales se crearon 108 mil empleos (ant: 23 mil revisado a la baja desde 25 mil), alcanzando el nivel de ocupación más alto desde sep-22. El avance mensual se dio en línea con la creación de 67 mil empleos en las 13 principales ciudades, que había cerrado el año con tres meses consecutivos de retrocesos. **Con este resultado, la ocupación se ubica 4% por encima del nivel pre-pandemia en el total nacional y en las 13 principales ciudades.**

Por su parte, el número de desocupados se redujo a 3,4 millones de personas, disminuyendo en 139 mil personas frente a 2021 (ant: -111 mil). La totalidad de esta mejora se dio fuera de

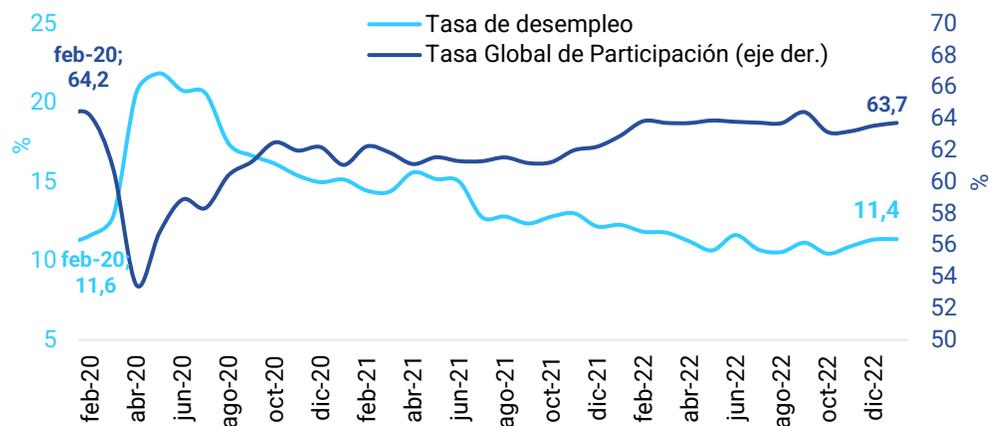
las 13 principales ciudades, en donde la desocupación aumentó en 9 mil personas frente a 2022.

En términos mensuales, el nivel de desempleo de las 13 principales ciudades aumentó en 59 mil personas, presionando el total nacional a incrementar en 21 mil personas. Con este resultado, **el número de desocupados aumentó nuevamente y superó por 2% el nivel pre-pandemia a nivel nacional (13% en las 13 principales ciudades), luego de estar 8% por debajo en octubre en el caso del total nacional y 4% por debajo en noviembre en las 13 principales ciudades.**

Finalmente, 115 mil personas entraron a la fuerza laboral (ant: 319 millón), de las cuales 99 mil provinieron de las 13 principales ciudades, completando 13 meses con disminuciones consecutivas de la inactividad. En términos mensuales, el nivel de participación en el mercado laboral aumentó en 38 mil personas, de forma que 802 mil de personas se mantienen fuera de la fuerza laboral con respecto a febrero de 2020, el 32% en las 13 principales ciudades. **Esto se refleja en una inactividad 6% superior al referente pre-pandemia a nivel nacional y 5% superior a nivel urbano.**

Con estos resultados, los principales indicadores del mercado laboral continuaron mejorando en términos mensuales y anuales: aumentaron tanto la tasa de ocupación como la de participación, señalando buenas dinámicas de demanda y oferta de trabajo, y la tasa de desempleo continuó descendiendo en términos anuales, hasta 13,7%, 0,9 p.p. por debajo de su nivel de hace un año. Esta disminución estuvo concentrada (88%) en las cabeceras y los centros poblados y rurales dispersos. Vale la pena mencionar que si la participación laboral se ubicara en los niveles pre-pandemia la tasa de desempleo original se ubicaría en niveles 1,5 p.p. mayores a los observados.

Tasa de desempleo y tasa global de participación desestacionalizadas



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

En términos mensuales, la tasa de desempleo aumentó muy levemente, de 11,3% a 11,4%, el mayor nivel desde jun-22, presionada por un mayor aumento de la participación laboral frente a la ocupación. Frente a la dinámica prepandemia, este nivel aun es inferior al de feb-20 (11,6%).

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 jul- 29 jul)	14,30%	14,34%	-4,0	14,24%	3,08%	4,40%
DTF T.A. (22 jul-29 jul)	13,14%	13,18%	-3,4	13,09%	3,15%	4,28%
IBR E.A. overnight	12,56%	12,74%	-17,5	12,72%	2,99%	4,00%
IBR E.A. a un mes	12,72%	12,76%	-4,1	12,74%	3,05%	4,08%
TES - Julio 2024	10,60%	11,25%	-65,1	11,53%	6,83%	8,28%
Tesoros 10 años	3,97%	3,95%	2,6	3,51%	1,51%	1,84%
Global Brasil 2025	5,45%	5,22%	23,4	4,90%	1,69%	2,68%
LIBOR 3 meses	4,98%	4,96%	2,3	4,81%	0,21%	0,70%

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	44988,00	0,02%	0,07%	0,96%	0,82%
COLCAP	1214,55	1,76%	-5,86%	-13,92%	-20,63%
COLEQTY	813,78	1,65%	-5,52%	-17,92%	-24,12%
Cambiario – TRM	4855,83	0,04%	4,83%	20,68%	25,70%
Acciones EEUU - Dow Jones	33390,97	1,75%	-1,73%	-3,22%	-2,91%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8-mar-23	Cambio del empleo no agrícola ADP	Feb	168 mil	106 mil
8-mar-23	Balanza comercial	Ene	-68,8 MM	-67,4 MM
8-mar-23	Encuesta JOLTs de ofertas de empleo	Ene	10,25 M	11,01 M
10-mar-23	Nóminas no agrícolas	Feb	200 mil	517 mil
10-mar-23	Tasa de desempleo	Feb	3,50%	3,40%

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
6-mar-23	PMI sector de la construcción	Feb	-	46,1
6-mar-23	Ventas minoristas (m/m)	Ene	1,0%	2,7%
6-mar-23	Ventas minoristas (a/a)	Ene	-2,7%	-2,8%
8-mar-23	PIB revisado (t/t)	4T22	-	0,1%
8-mar-23	PIB revisado (a/a)	4T22	-	1,9%

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
6-mar-23	PMI sector de la construcción	Feb	48,5	48,4
7-mar-23	Índice Halifax de precios de la vivienda (m/m)	Feb	-	0,0%
7-mar-23	Índice Halifax de precios de la vivienda (a/a)	Feb	-	1,9%
10-mar-23	PIB estimado (m/m)	Ene	-0,3%	-0,5%
10-mar-23	PIB estimado (t/t)	Ene	-	-0,0%
10-mar-23	PIB estimado (a/a)	Ene	-	-0,1%
10-mar-23	Balanza comercial	Ene	-16,4 MM	-19,27 MM

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
6-mar-23	Exportaciones a/a	Ene	-	-1,00%

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
10-mar-23	IPCA (m/m)	Feb	-	0,5%
10-mar-23	IPCA (a/a)	Feb	-	5,8%

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
7-mar-23	Confianza del Consumidor	Feb	-	44,2
9-mar-23	IPC (m/m)	Feb	0,64%	0,68%
9-mar-23	IPC (a/a)	Feb	7,89%	7,91%
9-mar-23	IPC subyacente (m/m)	Feb	0,69%	0,71%
9-mar-23	IPC subyacente (a/a)	Feb	8,41%	8,45%
9-mar-23	IPP (m/m)	Feb	-	0,4%
9-mar-23	IPP (a/a)	Feb	-	4,8%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Chile

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7-mar-23	Balanza comercial	Feb	2,5 MM	2,6 MM
8-mar-23	IPC (m/m)	Feb	0,5%	0,8%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Perú

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-mar-23	Decisión de tipos de interés	Mar	-	7,75%

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
6-mar-23	PMI sector de la construcción	Feb	-	43,3
8-mar-23	Producción industrial (m/m)	Jan	1,50%	-3,1%
8-mar-23	Producción industrial (a/a)	Jan	-	-4,23%
8-mar-23	Ventas minoristas (m/m)	Jan	2%	-5,3%
8-mar-23	Ventas minoristas (a/a)	Jan	-	-6,4%
10-mar-23	IPC (m/m)	Feb	1,0%	0,8%
10-mar-23	IPC (a/a)	Feb	8,7%	8,7%
10-mar-23	IPC subyacente (m/m)	Feb	0,5%	1,0%
10-mar-23	IPC subyacente (a/a)	Feb	9,2%	9,3%

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
6-mar-23	PMI sector de la construcción	Feb	-	48,4
10-mar-23	Balanza comercial	Feb	-	-14,9 MM
10-mar-23	Importaciones	Feb	-	65,9 MM
10-mar-23	Exportaciones	Feb	-	51,0 MM

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
8-mar-23	PIB revisado (t/t)	4T22	-	0,2%
8-mar-23	PIB revisado (a/a)	4T22		0,6%
9-mar-23	Decisiones de tipos de interés	Mar	-0,1%	-0,1%

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
6-mar-23	Exportaciones	Feb	-10%	-9,90%
6-mar-23	Importaciones	Feb	-9,8%	-7,5%
6-mar-23	Balanza comercial USD	Feb	76,20 MM	78 MM
8-mar-23	IPC (m/m)	Feb	0,7%	0,8%
8-mar-23	IPC (a/a)	Feb	2,2%	2,1%
8-mar-23	IPP (a/a)	Feb	-0,5%	-0,8%

Fuente: Refinitiv Eikon

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	11,0	7,5	1,0
Consumo Privado (%)	4,1	-5,0	14,8	9,5	1,4
Consumo Público (%)	5,3	-0,6	10,3	1,4	-0,2
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	2,2	-23,3	11,2	11,8	0,8
Exportaciones (%)	3,1	-22,7	14,8	14,9	-2,9
Importaciones (%)	7,3	-20,5	28,7	23,9	-1,9
Contribuciones (puntos porcentuales)					
Consumo Privado (p.p.)	2,7	-3,4	10,3	6,9	1,0
Consumo Público (p.p.)	0,8	-0,1	1,7	0,2	0,0
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,5	-4,9	3,2	2,2	0,1
Exportaciones (p.p.)	0,5	-3,6	2,1	2,4	-0,6
Importaciones (p.p.)	-1,5	4,4	-5,5	-5,7	0,5
Precios					
Inflación, fin de año (%)	3,8	1,6	5,6	13,1	10,3
Inflación, promedio anual (%)	3,5	2,5	3,5	10,2	12,5
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	12,97	11,85
TES TF 2 años	4,70	2,77	6,36	11,40	9,90
TES TF 10 años	6,41	5,75	8,38	13,10	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	4.590
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.282	3.693	3.752	4.253	4.662
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,6	-3,4	-5,6	-5,9	-4,5
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,3	2,7	3,1	5,1	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.