

Informe Semanal

BALANZA DE PAGOS 1T23: COLOMBIA Y LATAM REGISTRAN AJUSTES IMPORTANTES DE DÉFICITS EXTERNOS









Investigaciones





5 de junio de 2023

Balanza de pagos 1T23: Colombia y LatAm registran ajustes importantes de déficits externos

Informe semanal

EDITORIAL: BALANZA DE PAGOS 1T23: COLOMBIA Y LATAM REGISTRAN AJUSTES IMPORTANTES DE DÉFICITS EXTERNOS (PÁG 3)

- El déficit en cuenta corriente de Colombia sufrió una importante reducción y se ubicó en su nivel más bajo en dos años durante 1T23. El resultado se explicó principalmente por el menor desbalance comercial de bienes, la normalización del costo de los fletes y la consolidación de las remesas como una fuente de divisas importante para el país.
- Los egresos factoriales se mantuvieron relativamente estables frente al trimestre anterior tras el aumento en el pago de los intereses de préstamos externos en un contexto de mayores tasas de interés.
- La IED representó el 125% del déficit en cuenta corriente, lo que emite una señal positiva sobre la capacidad del país para financiar su desbalance externo.
- En el primer trimestre de 2023, los países de la región compartieron una serie de factores que favorecieron el resultado en la cuenta corriente. Entre ellos se encuentran: la caída de las importaciones en un contexto de ralentización del crecimiento económico, los menores costos de los fletes y la apreciación de sus monedas frente al dólar.
- Ratificamos nuestra proyección de déficit en cuenta corriente de 4,1% del PIB para 2023, liderado principalmente por la reducción más que proporcional en las importaciones frente a las exportaciones. Sin embargo, las cifras del primer trimestre sugieren que los resultados consolidados del año podrían ser más positivos que en nuestro escenario base.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 10)

- La curva de rendimientos de los bonos del tesoro se valorizó durante la primera parte de la semana pasada, en medio de la resolución sobre los acuerdos con respecto al techo de la deuda en el Congreso de Estados Unidos.
- Los TES en tasa fija exhibieron una valorización promedio de 20 pbs al cierre de la semana pasada.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 16)

- El peso colombiano se apreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.347.
- Mercados reaccionaron con optimismo a la aprobación en el Congreso de EEUU para aumentar el techo de la deuda.
- En mayo, el mercado laboral estadounidense sorprendió al alza y continúa generando incertidumbre sobre la evolución de la política monetaria de la Fed.
- Inflación núcleo de la zona euro se desaceleró por segundo mes consecutivo en mayo.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 19)

 En abril el mercado laboral continuó avanzando en términos anuales, sin embargo, presentó un leve retroceso en materia de ocupación y desempleo respecto a marzo, en línea con una alta base estadística.



Balanza de pagos 1T23: Colombia y LatAm registran ajustes importantes de déficits externos

Diego Alejandro Gómez Analista de Investigaciones Económicas

diego.gomez@corficolombiana.com

María Paula González

Analista de Investigaciones Económicas paula.gonzalez@corficolombiana.com

- El déficit en cuenta corriente de Colombia sufrió una importante reducción y se ubicó en su nivel más bajo en dos años durante 1T23. El resultado se explicó principalmente por el menor desbalance comercial de bienes, la normalización del costo de los fletes y la consolidación de las remesas como una fuente de divisas importante para el país.
- Los egresos factoriales se mantuvieron relativamente estables frente al trimestre anterior tras el aumento en el pago de los intereses de préstamos externos en un contexto de mayores tasas de interés.
- Aunque la caída del tipo de cambio USDCOP en el 1T23 vs. 4T22 contribuyó a que el déficit en cuenta corriente se redujera en 0,1 p.p., de haberse mantenido estable el tipo de cambio frente al 1T22, el déficit en cuenta corriente hubiera sido 0,7 p.p. porcentuales inferior al observado en 1T23 (3,5% del PIB).
- La IED representó el 125% del déficit en cuenta corriente, lo que emite una señal positiva sobre la capacidad del país para financiar su desbalance externo.
- En el primer trimestre de 2023, los países de la región compartieron una serie de factores que favorecieron el resultado en la cuenta corriente. Entre ellos se encuentran: la caída de las importaciones en un contexto de ralentización del crecimiento económico, los menores costos de los fletes y la apreciación de sus monedas frente al dólar.
- Ratificamos nuestra proyección de déficit en cuenta corriente de 4,1% del PIB para 2023, liderado principalmente por la reducción más que proporcional en las importaciones frente a las exportaciones. Sin embargo, las cifras del primer trimestre sugieren que los resultados consolidados del año podrían ser más positivos que en nuestro escenario base.

Ralentización del crecimiento económico impulsó un menor déficit en cuenta corriente durante 1T23

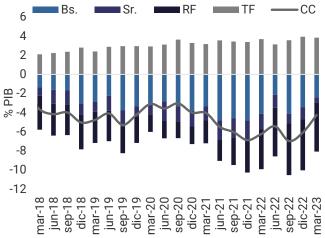
En términos trimestrales, el déficit en cuenta corriente de Colombia sufrió una importante reducción y se ubicó en su nivel más bajo en dos años durante 1T23. En efecto, el desbalance -medido a través de la balanza de pagos- fue de USD 3.422 millones, inferior a los USD 5.372 millones registrados en el mismo trimestre del año anterior, lo que implica una reducción anual del 36,3%.

En línea con el patrón generalizado de los países de la región, la reducción del déficit se explicó principalmente por el menor desbalance de bienes en un contexto de ralentización del crecimiento económico, menores importaciones y una corrección del déficit comercial de servicios tras la progresiva normalización del costo de los fletes. Con lo anterior, el déficit en cuenta corriente representó el 4,2% del PIB en 1T23, inferior en 2,0 puntos porcentuales (p.p.) al 6,2% de 1T22 (Gráfico 1).

En particular, durante el periodo de análisis el déficit comercial de bienes cerró en USD 1.930 millones, inferior un 45,7% al registrado un año atrás (USD 3.555 millones). El resultado se explicó por una caída más que proporcional de las importaciones frente a las exportaciones, con una variación del -11,2% a/a y -2,3% a/a respectivamente. Así, las ventas externas cerraron en USD 13.446 millones y las compras externas en USD 15.376 millones (Gráfico 2).



1. Composición de la cuenta corriente trimestral – Colombia



* Bs: balanza comercial de bienes; Sr: balanza comercial servicios; RF: renta de factores; TF: transferencias; CC: balance en cuenta corriente. Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 2. Exportaciones e importaciones de bienes - Colombia



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Por un lado, el resultado de las exportaciones de bienes estuvo sustentado en buena parte por la caída en los términos de intercambio, que disminuyeron 2,7% a/a como consecuencia de una reducción de los precios de las exportaciones (2,3%) y un avance del 0,5% en los precios de las importaciones (Gráfico 3). Así mismo, se registró una caída en las ventas de petróleo y derivados, las cuales fueron inferiores en USD 1.238 millones (caída promedio del 25,8%) y, las de café, las cuales retrocedieron 29,3%. Este resultado estuvo parcialmente compensado por las mayores ventas de carbón (USD 895 millones respecto al primer trimestre del año pasado). En cuanto a las importaciones, se destacó la caída en las compras de bienes intermedios y de capital para la industria (-20,2% a/a) y de equipo de transporte (-12,6% a/a).

Por otra parte, el déficit comercial de servicios se redujo 67,9% en términos anuales al pasar de USD 1.018 millones a USD 452 millones, impulsado principalmente por las menores importaciones de transporte y viajes, en línea con el abaratamiento en los costos de los fletes en la medida en que las cadenas de suministro continúan normalizándose luego de superados la mayoría de los confinamientos por COVID-19 a nivel global.

Los egresos factoriales, por su parte, registraron un aumento del 15,4% a/a, explicado principalmente por el aumento en el pago de los intereses de préstamos externos en un contexto de mayores tasas de interés -tras el proceso de endurecimiento de la política monetaria en las economías occidentales- y las mayores utilidades de las empresas con inversión extranjera directa en el país. Así, el pago de intereses se ubicó en USD 1.231 millones en el periodo de análisis, lo que se traduce en un aumento del 120,4% respecto a los USD 558 millones de 1T22.

Finalmente, el envío de remesas por parte de los trabajadores en el exterior continúa consolidándose como una de las fuentes destacadas de divisas para el país, al aumentar 21,0% a/a (USD 2.476 millones). Con ello, el déficit comercial de bienes y servicios (USD 2.382 millones) estuvo compensado completamente por este tipo de transferencias corrientes.



Comportamiento sustentado en la fortaleza del mercado laboral en economías como la estadounidense, de donde provienen buena parte de los flujos. No obstante, el rubro general de transferencias corrientes de la balanza de pagos retrocedió levemente un 2,5% frente al resultado del primer trimestre de 2022, gracias a la caída en el rubro de otras transferencias, las cuales bordearon los USD 901 millones durante el periodo de análisis (USD 559 millones inferior a lo registrado en 1T22).

Por otra parte, el promedio de la tasa representativa del mercado (TRM – pesos por dólar) retrocedió 1,0% en 1T23 respecto a su promedio en 4T22, lo que contribuyó a que el PIB en dólares se expandiera en la misma proporción respecto al escenario hipotético en el que el tipo de cambio se hubiera mantenido en el nivel observado durante el 4T22. Dicha apreciación del peso colombiano explicó en 0,1 p.p. la disminución del déficit en cuenta corriente del 1T23 (4,2% como porcentaje del PIB) respecto al resultado de un trimestre atrás. Sin embargo, frente al 1T22, el promedio de la TRM avanzó 21,6%, una de las depreciaciones más altas frente al dólar entre los pares regionales (Tabla 1). De haberse mantenido estable el tipo de cambio frente al 1T22, el déficit en cuenta corriente hubiera sido 0,7 p.p. porcentuales inferior al observado en 1T23 (3,5% del PIB), lo que refleja el efecto negativo que continúa ejerciendo la depreciación acumulada del peso colombiano desde mediados del año pasado en las cuentas externas nacionales.

Tabla 1. Tipo de cambio frente al dólar - Economías latinoamericanas

	USDCOP	USDBRL	USDCLP	USDMEX	USDPEN
1T22	3.914,9	5,2	807,2	20,5	3,8
2T22	3.915,5	4,9	843,9	20,0	3,7
3T22	4.386,0	5,2	926,2	20,2	3,9
4T22	4.808,4	5,3	915,9	19,8	3,9
1T23	4.758,6	5,2	810,2	18,6	3,8
1T23 vs. 1T22*	21,6%	-0,6%	0,4%	-9,0%	0,1%

Fuente: Refinitiv Eikon y BanRep. Cálculos: Corficolombiana. Nota: *Valores positivos significan un aumento del tipo de cambio.

Cuenta financiera: Petróleo y minería continúan seduciendo a la inversión extranjera

Durante el periodo de análisis se registraron entradas netas de capital por USD 2.827 millones (3,5% del PIB), 42,3% menos que lo registrado en el mismo trimestre del año pasado. Las cifras fueron consecuencia de ingresos de capital extranjero por USD 5.754 millones, 74,8% provenientes de Inversión Extranjera Directa (IED), 17,2% por Inversiones de portafolio y 8,0% por préstamos y otros créditos internacionales.

En primer lugar, la IED exhibió una caída de 10,9% a/a, aunque en términos secuenciales estos flujos aumentaron por segundo trimestre consecutivo al cerrar en USD 4.305 millones. Los sectores petrolero y minero contribuyeron en conjunto con el 31,4% de los flujos totales, lo que refleja la resiliencia del sector minero-energético pese a la incertidumbre asociada con la firma de nuevos contratos de exploración de hidrocarburos y el fuerte aumento de la carga tributaria que está asumiendo el sector este año. Entre el resto de los sectores, se destacan los flujos recibidos por el sector manufacturero y financiero, que en conjunto albergaron otro 31% de los flujos totales. Con base en lo anterior, la IED representó el 125% del déficit en cuenta

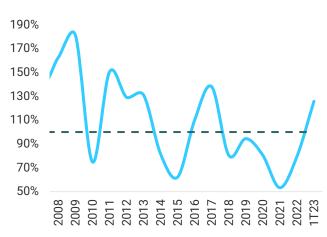
Investigaciones Económicas

Gráfico 3. Índice de términos de intercambio - Colombia



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 4. Razón IED/Déf. Cuenta corriente - Colombia



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

corriente, lo que emite una señal positiva sobre la capacidad del país para financiar su desbalance externo (Gráfico 4).

Así mismo, la inversión de portafolio registró entradas por 990 millones de dólares, lo que representó un aumento del 23,7% respecto a 1T22. El resultado es consecuencia de colocaciones de títulos de deuda en los mercados internacionales por USD 1.229 millones, compensado parcialmente por ventas netas de instrumentos financieros en el mercado local por parte de no residentes por USD 229 millones.

Análisis comparativo: Corrección del balance expone similitudes entre los pares regionales

En el primer trimestre de 2023, Colombia, Chile, Perú y México compartieron una serie de factores que favorecieron el resultado en la cuenta corriente. Entre ellos se encuentran: i) la caída de las importaciones por un menor dinamismo de la actividad económica, ii) los menores costos de los fletes que contribuyeron a reducir el desbalance comercial de servicios, iii) el dinamismo en el flujo de remesas, en línea con la resiliencia del mercado laboral al proceso de normalización monetaria en los países de origen como Estados Unidos y, finalmente, iv) la apreciación de sus monedas frente al dólar -que contribuyó a mejorar el resultado del déficit en cuenta corriente en términos secuenciales-.

En el primer trimestre de 2023, en los países de la región el balance en cuenta corriente en dólares mostró una mejoría frente al resultado un año atrás, excepto en México (Tabla 2). Durante los primeros tres meses del año, Colombia y sus pares regionales se vieron especialmente favorecidos por una disminución en los costos de los fletes, que contribuyeron a reducir el desbalance comercial de la canasta de servicios.

Tabla 2. Análisis del balance en cuenta corriente en la región (1T23 vs 1T22)

En términos nominales (Millones USD)										
Componente	Colombia		Chile		Perú		México		Brasil	
Balance Cuenta Corriente	Déficit		Superávit*		Déficit		Déficit		Déficit	
Bienes	Déficit		Superávit		Superávit		Déficit		Superávit	
Servicios	Déficit		Déficit		Déficit		Déficit		Déficit	
Ingreso primario	Déficit		Déficit		Déficit		Déficit		Déficit	
Ingreso secundario	Superávit		Superávit		Superávit		Superávit		Superávit	

Elaboración: Corficolombiana.

Nota: valores en rojo representan un empeoramiento del resultado, es decir un aumento del déficit o una disminución en el superávit. Los valores en verde representan una mejoría del resultado, es decir un aumento del superávit o una disminución del déficit.

Al mismo tiempo, el deterioro de la demanda interna se tradujo en un decrecimiento de las importaciones de bienes, excluyendo a México. En el país centroamericano, se observó una ampliación del déficit de la balanza comercial de bienes, en línea con el incremento de las compras externas y pese al aumento de las exportaciones de mercancías no petroleras. Además, es importante destacar el sólido comportamiento de la balanza comercial de bienes en Brasil, que alcanzó un superávit de 2,5% del PIB en 1T23 gracias al incremento en la cantidad de las exportaciones, sobre todo de maíz, soya y aceite, en medio de una fuerte demanda de China.

En contraste, se observó un aumento del déficit de las rentas factoriales en Chile, Brasil y México. Mientras en Brasil y México se percibió un mayor egreso de utilidades y pago de intereses, en Chile la ampliación del déficit se debió en gran parte a la disminución de las rentas provenientes de las inversiones chilenas en el exterior, sobre todo en los sectores marítimo y de energía. En contraste, en Perú las utilidades de las empresas con inversión extranjera directa en el país se contrajeron, en medio de menores precios de los commodities de exportación e interrupciones del curso normal de las operaciones por las protestas que se llevaron a cabo en los primeros meses del año, lo cual favoreció el desbalance de las rentas pagadas al exterior.

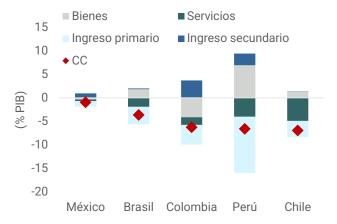
Por otro lado, la fortaleza del mercado laboral de Estados Unidos benefició la recepción de remesas en México y Perú, lo cual contribuyó a aumentar el superávit en el componente de transferencias de la cuenta corriente. Por su parte, en Chile el resultado de las transferencias netas continuó siendo positivo en 1T23, ante la normalización del envío de remesas de los residentes al exterior, en línea con una menor disponibilidad de liquidez de los hogares chilenos tras el agotamiento parcial de las ayudas monetarias del gobierno otorgadas en el contexto de la pandemia.

Ahora bien, hace un año el déficit en cuenta corriente en Colombia y Chile como porcentaje del PIB se encontraba en niveles muy similares. En particular, en 1T22 el déficit en cuenta corriente de Colombia se ubicó en 6,2% del PIB y se redujo a 4,2% del PIB en 1T23; mientras que en Chile el déficit en cuenta corriente se situó en 6,9% del PIB en 1T22 y pasó a registrar un superávit de 0,9% del PIB en el primer trimestre de este año, resultado explicado principalmente por el aumento del superávit de la balanza comercial de bienes, que más que

^{*}Paso de un déficit de 5471 millones de dólares en 1T22 a un superávit de 752 millones de dólares en 1T23.

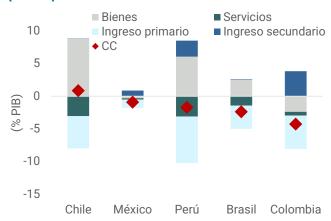


Gráfico 5. Balance en cuenta corriente 1T22 (%PIB)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 6. Balance en cuenta corriente 1T23 (%PIB)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

compensó el resultado deficitario de las rentas factoriales y de la balanza de servicios (Ver Seguimiento mercados andinos y centroamericanos - Mayo 30 de 2023).

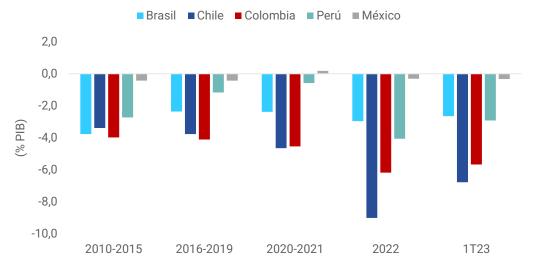
Las diferencias entre el resultado de Colombia y Chile en el primer trimestre de este año reflejan en gran medida la evolución dispar de la balanza comercial de bienes en estos países. Puntualmente en Chile, se observó un crecimiento interanual de las exportaciones de 11,0%, en parte por el aumento del valor de las exportaciones de litio, que duplicaron su participación en la canasta exportadora del país suramericano. Por su parte, las importaciones cayeron 16,2% a/a, en línea con la pérdida de dinamismo del consumo privado y la inversión. En cambio, en Colombia como se mencionó anteriormente, las exportaciones cayeron 2,3% a/a en 1T23 principalmente por el deterioro de los términos de intercambio y la caída en las ventas de petróleo y café (Gráfico 5 y 6).

Adicionalmente, con respecto a la depreciación observada en los dos países se percibió un efecto heterogéneo. Mientras en Colombia el aumento del tipo de cambio USDCOP entre 1T22 y 1T23 -que fue del 21,6%- expandió el déficit en cuenta corriente en 0,7 p.p del PIB; en Chile, el USDCLP aumentó solo 0,4% en el mismo periodo y no tuvo un impacto significativo sobre el resultado del trimestre.

Con todo esto, en 1T23 el resultado del balance en cuenta corriente cuatro trimestres acumulados como porcentaje del PIB descendió en Chile, Colombia, Perú y Brasil, y se mantuvo en México, en comparación con el cierre de 2022. Lo anterior se dio en un contexto de corrección parcial de los desequilibrios acumulados en los años anteriores. Así, pese al resultado positivo del primer trimestre, Chile mantiene el déficit en cuenta corriente más alto entre sus pares regionales, seguido por Colombia, Perú, Brasil y México (Gráfico 7).







Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Perspectivas 2023: Menores compras externas contribuirán al cierre del déficit en cuenta corriente

Hacia adelante, ratificamos nuestra proyección de déficit en cuenta corriente de 4,1% del PIB para 2023, liderado principalmente por la reducción más que proporcional en las importaciones frente a las exportaciones de bienes. Así mismo, la normalización en el costo de fletes continuará aliviando las presiones sobre el desbalance comercial de servicios y las remesas continuarán representando una fuente importante de divisas importantes para el país. Sin embargo, las cifras del primer trimestre sugieren que los resultados consolidados del año podrían ser más positivos que en nuestro escenario base, en la medida que los egresos factoriales continúen retrocediendo tras la ralentización del crecimiento económico y las consecuentes menores utilidades de las empresas extranjeras con inversiones en el país.

Mercado de deuda

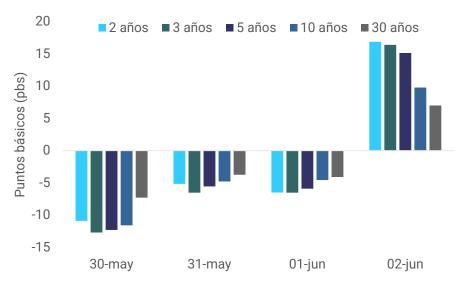
María Paula González
Analista de Investigaciones
Económicas
paula.gonzalez@corficolombiana.com

- La curva de rendimientos de los bonos del tesoro se valorizó durante la primera parte de la semana pasada, en medio de la resolución sobre los acuerdos con respecto al techo de la deuda en el Congreso de Estados Unidos.
- Los TES en tasa fija exhibieron una valorización promedio de 20 pbs al cierre de la semana pasada.

Mercado Internacional

La semana pasada estuvo marcada por la resolución sobre el techo de la deuda en el Congreso de Estados Unidos. La semana comenzó con el acuerdo entre Joe Biden y el presidente de la Cámara de Representantes, Kevin McCarthy, para suspender el límite de la deuda hasta el 1 de enero de 2025 a cambio de limitar el gasto presupuestario de 2024 y 2025. Finalmente, el miércoles, la Cámara de Representantes aprobó el proyecto de ley que suspendería el límite de la deuda. Estos anuncios favorecieron una valorización a lo largo de la curva de rendimientos de los bonos del tesoro en la primera parte de la semana (Gráfico 1). No obstante, durante la jornada del viernes se observó una desvalorización generalizada de los títulos estadounidenses, que pudo responder a las expectativas de una menor corrección de la inflación por la resiliencia de la economía, en línea con los datos de empleo que continúan mostrando la fortaleza del mercado laboral (ver sección Contexto externo y mercado cambiario en este informe).

Gráfico 1. Cambio diario en pbs de la tasa de rendimiento de los tesoros americanos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

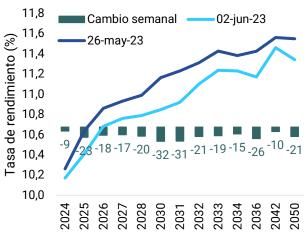
Investigaciones Económicas





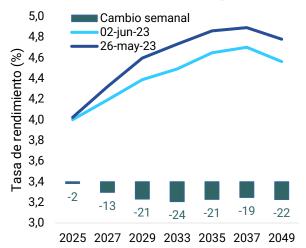
La semana pasada, los TES en tasa fija y en UVR exhibieron una valorización a lo largo de la curva. Con respecto a los TES en tasa fija, la curva se desplazó hacia abajo en promedio 20 pbs, siendo el bono con vencimiento en 2030 el que percibió una mayor valorización (Gráfico 2). Por su parte, la curva de rendimientos de los TES en UVR se valorizó 17 pbs en promedio (Gráfico 3). Este comportamiento estuvo en línea con las valorizaciones que se percibieron en el mercado de renta fija en el contexto externo, en medio de una semana marcada a nivel local por el anuncio sobre la disminución en el monto que espera aprobarse como parte de la adición presupuestal del Gobierno Nacional -de 23,2 billones a 14,7 billones de pesos- y por la radicación del proyecto de Ley de Reforma Pensional en la Comisión Séptima del Senado de la República.

Gráfico 2. Cambio semanal de la tasa de rendimiento de los bonos en tasa fija



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon.

Gráfico 3. Cambio semanal de la tasa de rendimiento de los bonos en UVR



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon.

Cifras de deuda pública interna

				Tasa (%)		Pre	cio
Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	26-may-23	2-jun-23	26-may-23	2-jun-23
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	1,43	10,26	10,17	99,66	99,76
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	2,68	10,64	10,41	90,70	91,21
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,18	10,86	10,68	91,11	91,60
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,21	10,93	10,76	82,43	83,00
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,36	10,99	10,79	81,75	82,45
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	5,68	11,16	10,85	83,44	84,83
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	5,78	11,23	10,92	78,65	80,02
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,46	11,31	11,10	76,24	77,24
TFIT11090233	13,30%	9-feb-33	6,06	11,43	11,24	110,23	111,39
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,41	11,38	11,23	74,23	75,03
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	7,94	11,43	11,17	65,62	66,92
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	8,03	11,56	11,46	82,51	83,17
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	9,31	13,21	13,21	64,54	65,74
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,21	4,02	4,00	99,04	99,09
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	3,85	4,32	4,19	96,48	96,93
TUVT10180429	103,30%	18-abr-29	5,77	4,60	4,39	88,12	89,14
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	8,53	4,73	4,49	86,64	88,37
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,03	4,86	4,65	99,02	100,92
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	10,42	4,89	4,70	88,76	90,53
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	15,22	4,78	4,56	84,86	87,77

Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

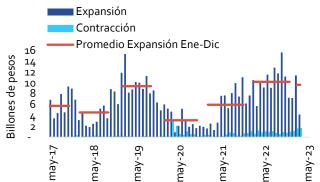
					Tasa (%)		Pred	cio
Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	26-may-23	2-jun-23	26-may-23	2-jun-23
COLGLB feb24	4,000%	26-feb-24	1,08	129,20	6,79	6,52	98,35	98,28
COLGLB may24	8,125%	21-may-24	1,29	130,35	6,50	5,96	101,81	101,91
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	2,80	250,50	6,72	6,47	94,50	95,09
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	3,92	321,60	6,79	6,79	89,40	90,08
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,30	354,80	7,34	7,28	86,39	87,18
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	6,18	365,00	7,59	7,40	76,23	77,10
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	7,75	382,40	7,67	7,54	71,53	72,53
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	8,91	438,79	8,31	8,23	91,76	93,25
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	10,44	471,30	8,63	8,53	77,09	78,68
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	11,55	431,00	8,19	8,12	60,76	62,06
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	10,99	477,15	8,57	8,48	71,34	72,67
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	11,55	465,17	8,46	8,35	65,39	66,78
COLGLB49	5,200%	15-may-49	12,29	479,20	8,41	8,34	65,69	67,17

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

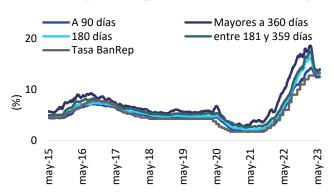
Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-22	8,41%	7,49%	7,11%	6,87%	6,67%
2-jun-22	6,85%	6,49%	6,23%	5,92%	5,61%
3-may-23	7,43%	6,68%	6,48%	6,53%	6,85%
26-may-23	6,90%	6,28%	6,17%	6,24%	6,51%
2-jun-23	6,68%	6,16%	6,07%	6,14%	6,40%
Cambios (pbs)					
Semanal	-21,9	-12,9	-9,8	-9,6	-11,0
Mensual	-74,8	-52,2	-41,5	-39,1	-44,6
Anual	-16,7	-33,6	-16,5	22,4	78,6
Año corrido	-173,2	-133,4	-104,6	-72,6	-26,7

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana



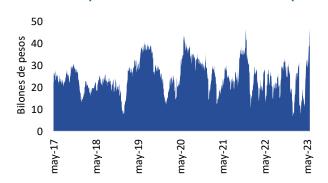
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



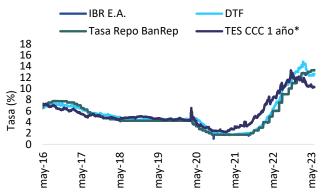
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



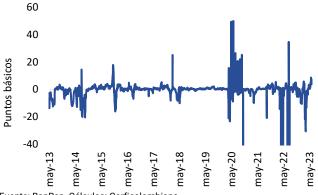
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Cambio año corrido del saldo de disponibilidades de la 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)

	To	Total*		da legal	Moneda extranjera	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	518	0,77%	501,1	1,90%	17,4	-23,64%
hace un año	592,6	14,29%	575,3	14,82%	17,2	-0,82%
cierre 2022	653,3	16,78%	631,3	16,89%	22,0	13,60%
hace un mes	657,2	12,22%	636,9	11,87%	20,3	24,51%
19-may23	661,6	11,65%	641,2	11,45%	20,4	18,25%

Fuente: Banco de la República

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

	Comercial		Con	sumo	Hipotecaria		
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	
hace dos años	264,9	-2,70%	161,8	3,43%	78,3	7,56%	
hace un año	295,1	11,41%	195,7	20,94%	86,5	10,49%	
cierre 2022	325,6	16,71%	213,4	18,35%	97,5	14,04%	
hace un mes	329,3	13,50%	212,5	10,58%	98,2	11,20%	
19-may23	333,3	12,94%	212,3	8,48%	98,5	13,91%	

Fuente: Banco de la República

Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)

	T ₁	Total		da legal	Moneda extranjera	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	264,9	-2,70%	248,1	-0,81%	16,8	-24,06%
hace un año	295,1	11,41%	278,7	12,32%	16,4	-2,12%
cierre 2022	325,6	16,71%	304,5	16,93%	21,1	13,51%
hace un mes	329,3	13,50%	309,8	12,83%	19,5	25,28%
19-may23	333,3	12,94%	313,7	12,58%	19,6	19,08%

Fuente: Banco de la República

^{*} Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

^{*} Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

Diego Alejandro Gómez Analista de Investigaciones

diego.gomez@corficolombiana.com

Contexto externo y mercado cambiario

- El peso colombiano se apreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.347.
- Mercados reaccionaron con optimismo a la aprobación en el Congreso de EEUU para aumentar el techo de la deuda.
- En mayo, el mercado laboral estadounidense sorprendió al alza y continúa generando incertidumbre sobre la evolución de la política monetaria de la Fed.
- Inflación núcleo de la zona euro se desaceleró por segundo mes consecutivo en mayo.

Congreso de EEUU aprobó elevar el techo de la deuda: acuerdo bipartidista evita el impago y tranquiliza a los mercados

El Congreso de EEUU aprobó el jueves un acuerdo para elevar el techo de la deuda y evitar así un impago histórico que habría tenido graves consecuencias para la economía mundial. En particular, el Senado votó a favor del proyecto de ley por 63 votos a favor y 36 en contra, después de que la Cámara de Representantes lo hiciera el miércoles por 314 votos a favor y 117 en contra. El presidente Joe Biden firmó la ley este sábado, antes de que se cumpliera el plazo del lunes para que el Tesoro se quedara sin fondos para pagar sus obligaciones.

El acuerdo, fruto de una negociación entre Biden y el líder republicano en la Cámara Baja, Kevin McCarthy, suspende el límite de endeudamiento hasta enero de 2025, lo que garantiza que el tema no volverá a surgir antes de las próximas elecciones presidenciales en noviembre de 2024. Además, incluye recortes moderados del gasto público y cambios en los requisitos de trabajo para algunos programas sociales, como exigían los republicanos (Ver sección de Contexto externo y mercado cambiario en Informe semanal - Mayo 28 de 2023).

Los mercados financieros reaccionaron con alivio a la aprobación del acuerdo, que aleja el riesgo de una crisis de confianza en la solvencia de EEUU. En efecto, el índice Dow Jones cerró el jueves con una subida del 0,5%, comparado con el cierre del miércoles; mientras que el índice VIX, que mide la volatilidad implícita de las opciones sobre el S&P 500, retrocedió 12,8% en el mismo periodo de tiempo.

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
30-may-23	Estados Unidos	Confianza del consumidor (TCB)	May	102,3	99,0	103,7
31-may-23	China	PMI manufacturero de Caixin	May	50,9	50,3	49,5
1-jun-23	Estados Unidos	Cambio del empleo no agrícola ADP	May	278 mil	170 mil	291 mil
1-jun-23	Eurozona	IPC subyacente (a/a)	May	5,30%	0,1%	5,6%
1-jun-23	Eurozona	IPC (a/a)	May	6,10%	0,1%	7,0%
1-jun-23	Eurozona	Tasa de desempleo	Abr	6,50%	6,5%	6,6%
2-jun-23	Estados Unidos	Nóminas privadas no agrícolas	May	339 mil	180 mil	294 mil
2-jun-23	Estados Unidos	Tasa de desempleo	May	3,70%	3,5%	3,4%

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

Informe realizado por: Macroeconomía y Mercados

Mercado laboral de EEUU sorprende al alza en mayo: creación de empleo supera las expectativas y el desempleo se mantiene bajo

El mercado laboral estadounidense sorprendió positivamente en mayo, al crear 339 mil nóminas no agrícolas, muy por encima de las expectativas de 180 mil. Además, el dato de abril se revisó al alza a 294 mil, desde las 253 mil preliminares. Con los datos de mayo, en el año corrido se han creado en promedio 374 mil nóminas mensuales, superior al promedio de 190 mil del lustro prepandemia. La tasa de desempleo, por su parte, subió levemente a 3,7%, desde el mínimo de cinco décadas de 3,4% en abril.

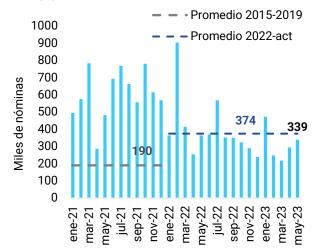
Por otro lado, la demanda laboral se mantuvo elevada, con 10,1 millones de vacantes en abril, un aumento de 358 mil respecto al mes anterior. Además, las ganancias promedio por hora, una de las variables que los miembros de la Reserva Federal (Fed) han seguido detenidamente para medir la evolución de los precios, registraron un crecimiento del 4,3% a/a, en línea con las expectativas.

Los datos sugieren que la economía estadounidense sigue mostrándose resiliente al encarecimiento de las condiciones crediticias, incluso cuando el crecimiento del PIB se desaceleró a un ritmo anualizado del 1,3% durante 1T23. El aumento del empleo y los salarios podría seguir generando presiones alcistas sobre el consumo y la inflación en los próximos meses, lo que planteará un desafío para la política monetaria. En efecto, la Fed podría verse obligada a subir nuevamente la tasa de interés en junio, después de que en mayo sugiriera el fin del ciclo de aumentos. Por lo pronto, el mercado de futuros pondera con una probabilidad del 75% que el banco central mantendrá el nivel de la tasa inalterado. En contraste, se descuenta con un 25% de probabilidad la materialización de un aumento adicional de 25 pbs.

Inflación de la zona euro se modera en mayo: Componente núcleo retrocedió por segundo mes consecutivo

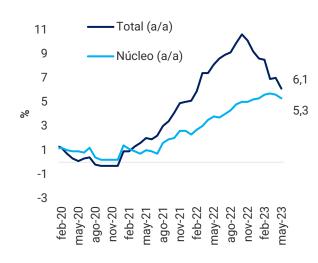
La inflación de la zona euro se moderó ligeramente en mayo de 2023, al situarse en 6,1% a/a (ant: 7,0%). La desaceleración de la inflación se explicó principalmente por la caída de los precios de la energía, que pasaron de subir un 2,4% en abril a retroceder 1,7% en mayo. Por el

Gráfico 1. Creación nóminas no agrícolas - EEUU



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Inflación - Zona euro



Fuente: Refinitiv Eikon. Elaboración: Corficolombiana.

contrario, los precios de los alimentos, el alcohol y el tabaco se mantuvieron elevados, con una tasa anual del 12,5%, la más alta entre los componentes principales de la inflación. Sin embargo, el nivel sigue siendo muy superior al objetivo del Banco Central Europeo (BCE) de mantenerla por debajo del 2%.

La inflación subyacente, que excluye los elementos más volátiles como la energía y los alimentos no procesados, se situó en el 5,3% en mayo, 0,3 puntos porcentuales (p.p.) inferior a la cifra de abril. Esta es una noticia positiva para los mercados ya que, si bien la desaceleración de este componente fue leve, marca el segundo retroceso mensual consecutivo y podría dar espacio suficiente para que el BCE considere la posibilidad de pausar el ciclo de subida de tasas. Sin embargo, varios mandatarios han afirmado que es necesario contar con varios meses que arrojen evidencia de una desaceleración sostenida en la inflación núcleo, por lo que la pausa en el aumento de tasas podría materializarse solo hasta finales del segundo trimestre.

Tipo de cambio USDCOP: Apreciación del peso tras acuerdo sobre el techo de la deuda en EEUU y encarecimiento del petróleo

El tipo de cambio USDCOP retrocedió durante la semana pasada y cerró el viernes en 4.347 pesos por dólar. En efecto, el peso colombiano se apreció un 2,0% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supone un retroceso semanal de 90 pesos.

El comportamiento de la moneda ocurre en línea con la decisión del Congreso de EEUU de aprobar un aumento en el techo de la deuda, hecho que los mercados recibieron con optimismo y se vio reflejado en el mayor apetito por activos emergentes. La apreciación fue compartida con otras monedas petroleras como el real brasilero y el dólar canadiense, cuyo tipo de cambio frente al dólar retrocedió 0,7% y 1,4% respectivamente al cierre de la semana. En efecto, el viernes la referencia de crudo brent se encareció 2,49% y la WTI un 2,34%, en la antesala al recorte en la producción de Arabia Saudita, hecho que contribuyó al fortalecimiento de las monedas de este tipo de economías.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 4.476 millones en la sesión spot, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.119 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.465 por dólar y se registró el miércoles. El valor mínimo por su parte fue de \$4.339 y se alcanzó en la sesión del viernes.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre		Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido	
TRM	Colombia	4355,80	-2,37%	9,89%	-9,45%	
Dólar Interbancario	Colombia	4347,90	-2,03%	15,21%	-10,35%	
USDBRL	Brasil	4,96	-0,74%	2,95%	-6,22%	
USDCLP	Chile	798,30	0,08%	-2,99%	-5,84%	
USDPEN	Perú	3,67	0,16%	-1,43%	-3,44%	
USDMXN	México	17,54	-0,39%	-10,89%	-9,93%	
USDJPY	Japón	139,94	-0,48%	7,56%	6,73%	
EURUSD	Europa	1,07	-0,17%	0,56%	0,04%	
GBPUSD	Gran Bretaña	1,24	0,85%	-0,27%	2,90%	
DXY - Dollar Index		104,02	-0,18%	2,15%	8,11%	

Fuente: Refinitiv Eikon



Actividad Económica Local

Laura Daniela Parra Analista de Economía Local (+57) 6012863300 Ext 70020 laura.parra@corficolombiana.com

En abril el mercado laboral continuó avanzando en términos anuales, sin embargo, presentó un leve retroceso en materia de ocupación y desempleo respecto a marzo, en línea con una alta base estadística.

Mercado laboral: impulso anual continuó en abril, liderado por los centros poblados y rural disperso

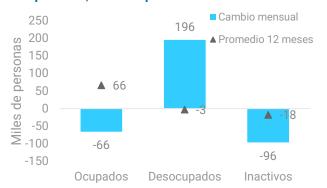
De acuerdo con las cifras publicadas por el DANE la semana pasada, la evolución anual del mercado laboral fue favorable en abril, con ganancias transversales en los principales indicadores. Sin embargo, se presentaron deterioros leves en los niveles de ocupación y desempleo respecto al cierre del primer trimestre, periodo en el que se presentaron los avances más fuertes desde 2020.

En abril, el número de ocupados ascendió a 22,7 millones de personas, aumentando en 785 mil empleos frente al cuarto mes de 2022, lo cual representa un ritmo de creación de empleos destacable, aunque inferior al promedio de los últimos 12 meses. Al respecto, el 73% de estos empleos se originó fuera de las 13 principales ciudades y áreas metropolitanas.

A nivel sectorial, 12 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por alojamiento y servicios de comida, actividades agropecuarias e industrias manufactureras que, en conjunto, contribuyeron con el 69% de las nóminas creadas. En contraste, el sector de comercio y reparación de vehículos destruyó 58 mil empleos frente a abr-22.

Por su parte, la serie desestacionalizada reveló que en términos mensuales se destruyeron 66 mil empleos, registrando el primer retroceso en cinco meses tras un fuerte desempeño en el primer trimestre del año (ant: 307 mil empleos). Mas del 100% de esta destrucción se originó en las 13 principales ciudades.

Evolución mensual de los niveles de ocupación, desempleo e inactividad



Fuente: DANE y Corficolombiana.

Evolución anual de los niveles de ocupación, desempleo e inactividad



Fuente: DANE y Corficolombiana.



Creación sectorial de empleo en abr-23



Tasa de desempleo y tasa global participación desestacionalizadas



Fuente: DANE y Corficolombiana.

Fuente: DANE y Corficolombiana.

Por su parte, el número de desocupados se redujo a 2,7 millones de personas, disminuyendo en 29 mil personas frente a 2022 (ant: -449 mil revisado). La totalidad de esta reducción se originó fuera de las 13 principales ciudades. En términos mensuales, el nivel de desempleo nacional aumentó en 196 mil personas, 26% de ellos en las 13 principales ciudades.

Finalmente, la participación laboral fue el único indicador con tendencia favorable tanto en términos anuales como mensuales: 212 mil personas salieron de la inactividad, 95% de ellas fuera de las 13 principales ciudades. En términos mensuales, el nivel de participación en el mercado laboral aumentó en 96 mil personas.

Con estos resultados, los indicadores del mercado laboral continuaron mejorando en términos anuales, aunque en términos desestacionalizados, la tasa de desempleo aumentó frente a marzo tras un incremento de oferta laboral y un deterioro en la demanda de empleos. Así, la tasa de desempleo en su serie original bajó 0,4 p.p. frente a 2022, a 10,7% mientras que, en términos desestacionalizados, aumentó 0,7 p.p. frente al mínimo de 2018 alcanzado en marzo, ubicándose en 10,6%.

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2021	Un año atrás
DTF E.A. (29 may - 4 jun)	12,65%	12,34%	31,0	12,90%	3,08%	7,40%
DTF T.A. (29 may - 4 jun)	11,74%	11,47%	26,8	11,95%	3,15%	7,08%
IBR E.A. overnight	13,29%	13,34%	-5,0	13,27%	2,99%	6,02%
IBR E.A. a un mes	13,25%	13,25%	0,2	13,23%	3,05%	6,11%
TES - Julio 2024	10,17%	10,26%	-9,0	10,91%	6,83%	9,48%
Tesoros 10 años	3,70%	3,81%	-11,2	3,43%	1,51%	2,91%
Global Brasil 2025	4,98%	5,05%	-7,4	4,85%	1,69%	3,69%
LIBOR 3 meses	5,52%	5,46%	5,4	5,34%	0,21%	1,69%

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	628,861	-0,28%	4,49%	2,97%	9,05%
COLCAP	1.147,970	4,27%	-0,87%	-18,64%	-28,45%
COLEQTY	810,390	3,61%	-0,97%	-18,26%	-25,62%
Cambiario - TRM	4.410,490	-1,35%	-5,54%	9,61%	16,32%
Acciones EEUU - Dow Jones	33.762,760	2,02%	0,23%	-7,24%	1,55%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
5 jun 2023	PMI compuesto Final	May	54,5	53,4
7 jun 2023	Exportaciones	Abr	-	256,2 MM
7 jun 2023	Importaciones	Abr	-	320,4 MM
7 jun 2023	Balanza comercial	Abr	-63,3 MM	-64,20 MM

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
5 jun 2023	PMI compuesto Final	May	55,9	54,1
5 jun 2023	IPP (m/m)	Abr	-	-1,6%
5 jun 2023	IPP (a/a)	Abr	5,90%	5,9%
6 jun 2023	Ventas minoristas (m/m)	Abr	0,2%	-1,2%
6 jun 2023	Ventas minoristas (a/a)	Abr	-3,10%	-3,8%
8 jun 2023	Evolución del empleo (a/a)	1T23	1,7%	1,5%
8 jun 2023	Evolución del empleo (t/t)	1T23	0,6%	0,3%
8 jun 2023	PIB revisado (t/t)	1T23	0,0%	0,1%
8 jun 2023	PIB revisado (a/a)	1T23	1,2%	1,3%

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
5 jun 2023	PMI compuesto Final	May	53,9	54,9
5 jun 2023	Índice de ventas al por menor del BRC	May	-	5,2%
7 jun 2023	Índice Halifax de precios de la vivienda (m/m)	May	-	-0,3%
7 jun 2023	Índice Halifax de precios de la vivienda (a/a)	May	-	0,10%

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
5 jun 2023	IPP (m/m)	May	-	-1,34%
5 jun 2023	IPP (a/a)	May	-	3,86%
6 jun 2023	Exportaciones	Abr	-	-10,0%
7 jun 2023	IPC (m/m)	May	0,64%	0,78%
7 jun 2023	IPC (a/a)	Mav	12,60%	12,82%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8 jun 2023	Producción industrial (a/a)	Abr	-	3,1%
8 jun 2023	Ventas minoristas (a/a)	Abr	-	114,9%

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
5 jun 2023	PMI servicios Final	May	-	54,5
5 jun 2023	PMI compuesto Final	May	-	51,8
7 jun 2023	IPC (m/m)	May	0,54%	0,61%
7 jun 2023	IPC (a/a)	May	4,10%	4,18%

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
5 jun 2023	Confianza del consumidor	May	-	44,10
8 jun 2023	IPC (m/m)	May	-0,04%	-0,02%
8 jun 2023	IPC (a/a)	May	6,23%	6,25%
8 jun 2023	IPC subyacente (m/m)	May	0,41%	0,39%
8 jun 2023	IPC subyacente (a/a)	May	7,70%	7,67%
8 jun 2023	IPP (m/m)	May	-	0,2%
8 jun 2023	IPP (a/a)	May	-	1,4%
9 jun 2023	Producción industrial (a/a)	Abr	2,70%	1,6%
9 jun 2023	Producción industrial (m/m)	Abr	-	-0,9%

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 jun 2023	Exportaciones	May	-	9,76 MM
7 jun 2023	Importaciones	May	-	6,46 MM
7 jun 2023	Balanza comercial	May	2,0 MM	1,15 MM
8 jun 2023	IPC (m/m)	May	-	0,30%
8 jun 2023	IPC subyacente (m/m)	May	-	0,40%

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
8 jun 2023	Balanza comercial	Abr	-	1439 M
8 jun 2023	Decisión de tipos de interés	Jun	7,75%	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
5 jun 2023	Exportaciones	Abr	-	-5,2%
5 jun 2023	Importaciones	Abr	-	-6,4%
5 jun 2023	Balanza comercial	Abr	-	16,7 MM
7 jun 2023	Producción industrial (m/m)	Abr	-1,3%	-3,4%
7 jun 2023	Producción industrial (a/a)	Abr	-	1,56%

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
7 jun 2023	Exportaciones	Abr	-	50,5 MM
7 jun 2023	Importaciones	Abr	-	58,5 MM
7 jun 2023	Balanza comercial	Abr	-	-8,0 MM

Fuente: Refinivit Eikon

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7 jun 2023	PIB (a/a)	1T23	1,6%	0,1%
7 jun 2023	PIB (t/t)	1T23	0,4%	0,0%

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 jun 2023	Exportaciones	May	8,0%	8,5%
6 jun 2023	Importaciones	May	-	-7,9%
6 jun 2023	Balanza comercial	May	71,6 MM	90,2 MM
8 jun 2023	IPP (a/a)	May	-3,20%	-3,6%
8 jun 2023	IPC (a/a)	May	0,40%	0,1%
8 jun 2023	IPC (m/m)	May	-	-0,1%

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	2024p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	3,2	-7,3	11	7,3	1,6	2,1
Consumo Privado (%)	4,1	-4,9	14,5	9,5	1,4	2,9
Consumo Público (%)	5,3	-0,8	9,8	0,3	1	2,9
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	2,2	-24	17,3	11,4	-0,9	-1,2
Exportaciones (%)	3,1	-22,7	15,9	14,8	0,2	0,1
Importaciones (%)	7,3	-19,9	26,7	22,3	-2,0	1,3
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	4,1	-4,9	14,5	9,5	1,4	2,6
Consumo Público (p.p.)	5,3	-0,8	9,8	0,3	1,0	1,3
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	2,2	-24,0	17,3	11,4	-0,9	-1,4
Exportaciones (p.p.)	3,1	-22,7	15,9	14,8	0,2	-0,2
Importaciones (p.p.)	7,3	-19,9	26,7	22,3	-2,0	2,1
Precios						
Inflación, fin de año (%)	3,8	1,6	5,6	13,1	9,8	5,6
Inflación, promedio anual (%)	3,5	2,5	3,5	10,2	11,9	7,4
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,25	1,75	3,00	12,00	11,50	6,00
DTF E.A., fin de año (%)	4,52	1,93	3,08	13,7	11,65	6,15
TES TF 2 años	4,7	2,77	6,36	12,12	8,9	6,93
TES TF 10 años	6,41	5,75	8,38	13,25	10,61	9,43
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	4.436	4.332
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.282	3.693	3.752	4.253	4.629	4.401
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,6	-3,4	-5,7	-6,2	-4,1	-3,5
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,3	2,7	2,9	4,9	3,9	3,1



Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas (+57-601) 3538787 Ext. 70009 jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe (+57-601) 3538787 Ext. 70231 julio.romero@corficolombiana.com

Maria Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones (+57-601) 3538787 Ext. 69987 paula.gonzalez@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones (+57-601) 3538787 Ext. 70495 felipe.espitia@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local (+57-601) 3538787 Ext. 70020 laura.parra@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones (+57-601) 3538787 Ext. 70496

Diego Aleiandro Gómez

Analista de Investigaciones (+57-601) 3538787 Ext. 69628 diego.gomez@corficolombiana.com

Juana Valentina Rodríguez

Practicante de Investigaciones (+57-601) 3538787 Ext. 70906 <u>gabriela.bautista@corficolombiana.co</u> <u>Juana.rodriguez@corficolombiana.co</u>

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 <u>Jaime.cardenas@corficolombiana.co</u> m

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbegozo

Directora de Sectores y Sostenibilidad (+57-601) 3538787 Ext. 70497 maria.orbegozo@corficolombiana.co

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 RECOPILADA, 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.

