

Informe Semanal

Se agota la apreciación del peso colombiano



8 de agosto de 2023

Se agota la apreciación del peso colombiano

Informe Semanal

EDITORIAL: SE AGOTA LA APRECIACIÓN DEL PESO COLOMBIANO (PÁG 3)

- La apreciación del peso colombiano respecto al dólar –que entre febrero y julio de este año llegó a ser superior a 21%– parece estar llegando a su fin.
- Luego de varias jornadas por debajo de \$4.000, la semana pasada la tasa de cambio USDCOP llegó a cotizarse el jueves en \$4.169, lo que representó una depreciación de 6,0% respecto al mínimo de los últimos 12 meses, de \$3.908, registrado el 28 de julio.
- Lo anterior responde en parte a la disminución del apetito por riesgo global, lo cual impulsó el repunte reciente del dólar en el mundo. Aunque la probabilidad de una recesión fuerte en EEUU ha disminuido, persisten los temores por su situación fiscal en los próximos años y las dificultades de gobernabilidad para realizar los ajustes requeridos.
- En Colombia, la tasa de cambio incorpora un castigo respecto a sus pares latinoamericanos mucho menor que hace seis meses, lo cual refleja de forma adecuada los riesgos relativos en materia macroeconómica y política. En este sentido, vemos un espacio limitado para que haya una corrección adicional de ese castigo.
- La vulnerabilidad de la economía colombiana en materia de déficit de cuenta corriente y sostenibilidad fiscal en los próximos años sigue siendo alta, a lo cual se sumaría en los próximos meses el inicio del ciclo de recortes de la tasa de política monetaria en Colombia. Bajo este contexto, anticipamos presiones alcistas sobre el tipo de cambio en el futuro cercano.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 7)

- La curva de los tesoros americanos presentó una valorización semanal en los nodos a 2, 3 y 5 años. Sin embargo, con la reducción de la calificación crediticia, los nodos de 10 y 30 años se desvalorizaron frente al cierre de una semana atrás.
- La curva de los TES en tasa fija se empinó frente al cierre de una semana atrás. Los títulos con vencimiento entre 2024 y 2030 se valorizaron en promedio 12 pbs, mientras los títulos restantes se desvalorizaron en 9 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 13)

- El peso colombiano se depreció frente al dólar la semana pasada, tras una vuelta de la aversión al riesgo en los mercados globales. La tasa de cambio USDCOP cerró la jornada del viernes en \$4.032.
- Estados Unidos recibió una rebaja en su calificación crediticia de “AAA” a “AA+” por parte de Fitch.
- En Europa, el PIB sorprendió positivamente al crecer 0,6% a/a en 2T23. No obstante, mostró una desaceleración frente al 1T23, cuando el crecimiento fue de 1,1% a/a.
- El Banco Central de Brasil decidió por mayoría recortar la tasa de política monetaria en 50 pbs, llevándola a 13,25.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- En la reunión del 31 de julio, la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo su tasa de intervención en 13,25% en una decisión unánime.
- En junio el mercado laboral continuó avanzando en términos de ocupación y desempleo.

Julio Romero A.

Director

Macroeconomía y Mercados

julio.romero@corficolombiana.com

Se agota la apreciación del peso colombiano

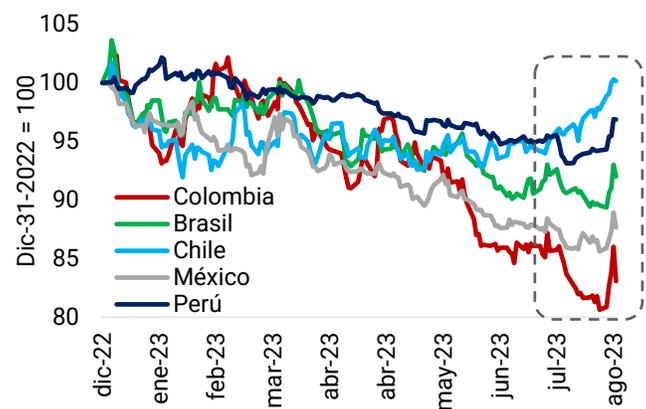
- La apreciación del peso colombiano respecto al dólar –que entre febrero y julio de este año llegó a ser superior a 21%– parece estar llegando a su fin.
- Luego de varias jornadas por debajo de \$4.000, la semana pasada la tasa de cambio USDCOP llegó a cotizarse el jueves en \$4.169, lo que representó una depreciación de 6,0% respecto al mínimo de los últimos 12 meses, de \$3.908, registrado el 28 de julio.
- Lo anterior responde en parte a la disminución del apetito por riesgo global, lo cual impulsó el repunte reciente del dólar en el mundo. Aunque la probabilidad de una recesión fuerte en EEUU ha disminuido, persisten los temores por su situación fiscal en los próximos años y las dificultades de gobernabilidad para realizar los ajustes requeridos.
- En Colombia, la tasa de cambio incorpora un castigo respecto a sus pares latinoamericanos mucho menor que hace seis meses, lo cual refleja de forma adecuada los riesgos relativos en materia macroeconómica y política. En este sentido, vemos un espacio limitado para que haya una corrección adicional de ese castigo.
- La vulnerabilidad de la economía colombiana en materia de déficit de cuenta corriente y sostenibilidad fiscal en los próximos años sigue siendo alta, a lo cual se sumaría en los próximos meses el inicio del ciclo de recortes de la tasa de política monetaria en Colombia. Bajo este contexto, anticipamos presiones alcistas sobre el tipo de cambio en el futuro cercano.

Disminuye el apetito por riesgo a nivel global

En lo corrido de 2023, el peso colombiano acumula una apreciación de 17% respecto al dólar estadounidense y es una de las divisas de mejor desempeño a nivel mundial (ver “Balance del primer semestre de 2023 en TES, tasa de cambio y prima de riesgo: ¿volviendo a la liga de LatAm?” en [Informe Especial – Julio 5 de 2023](#)).

Gráfico 1. Índice del dólar - DXY


Fuente: Eikon Refinitiv.

Gráfico 2. Tasa de cambio en lo corrido de 2023


Fuente: Eikon Refinitiv. Cálculos: Corficolombiana

8 de agosto de 2023

Este desempeño ha reflejado la tendencia de debilitamiento global del dólar ante la disminución de la aversión al riesgo, en la medida que los temores de una recesión se han venido moderando. Hasta ahora, la economía estadounidense está desacelerando su crecimiento de forma ordenada, al tiempo que se consolida el proceso desinflacionario, si bien la inflación núcleo sigue elevada y se mantiene la incertidumbre sobre la postura monetaria de la Reserva Federal (Fed) en lo que resta de 2023 y durante 2024. Actualmente, los precios de los activos están incorporando que no habría más aumentos de tasas de interés por parte de la Fed y a comienzos de 2024 iniciaría el ciclo de normalización monetaria. Este contexto ha sido consistente con un aterrizaje suave de la economía de EEUU, lo cual aumentó el apetito por activos de riesgo y se reflejó en una caída de 12,6% en el índice DXY –que mide el desempeño del dólar estadounidense frente a otras seis monedas de reserva– desde finales de 2022 hasta mediados de julio de 2023 (Gráfico 1).

Sin embargo, en las últimas semanas se evidencia un cambio, por ahora leve, en el sentimiento optimista de los mercados. El DXY se ha apreciado 2,3% desde mediados de julio, mientras que el índice VIX aumentó de 12,8 puntos hace dos semanas a 15,8 puntos la semana pasada, niveles que siguen siendo bajos pero pueden ser el inicio de un sentimiento de mayor temor en los próximos meses. Lo anterior se ha dado a pesar de las cifras positivas del mercado laboral y la inflación de EEUU, y parece reflejar el deterioro de la situación fiscal estadounidense y las dificultades de llegar a consensos en el Congreso para realizar los ajustes requeridos. De hecho, la agencia calificadora Fitch reforzó esta preocupación al recortar a AA la calificación soberana de EEUU.

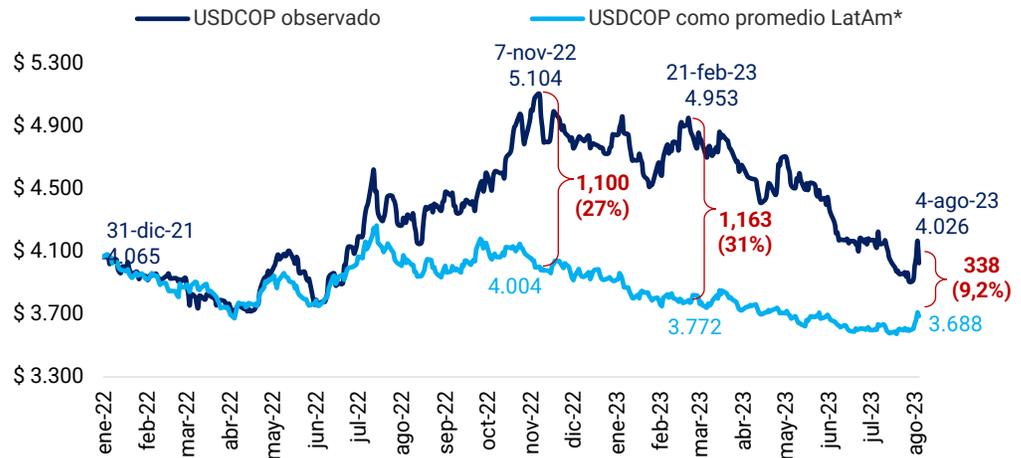
De esta forma, las principales divisas latinoamericanas han revertido la tendencia de fortaleza que registraron hasta hace dos semanas. En su orden, las monedas de la región más depreciadas frente al dólar desde mediados de julio son el peso chileno, el sol peruano, el peso mexicano, el real brasileño y el peso colombiano (Gráfico 2). Vale la pena señalar que el debilitamiento de la divisa en Chile se acentuó luego del recorte de 100 puntos básicos (pbs) de la tasa de política monetaria hace dos semanas, el cual superó las expectativas del mercado y redujo más de lo anticipado el diferencial de tasas respecto a EEUU.

¿Terminó el rally del peso colombiano?

Luego de cotizarse varias jornadas por debajo de \$4.000, la semana pasada la tasa de cambio USDCOP ascendió el jueves a \$4.169, lo que representó una depreciación de 6,0% respecto al mínimo de los últimos 12 meses, de \$3.908, registrado el 28 de julio. Estimamos que el precio del dólar en Colombia incorpora un castigo respecto a sus pares latinoamericanos mucho menor que hace seis meses, y que este castigo refleja de forma adecuada los riesgos relativos en materia macroeconómica y política. En particular, estimamos que el castigo a Colombia respecto al promedio regional es de aproximadamente \$340 por dólar, un 9,2%, muy por debajo del máximo de \$1.160 por dólar (31%) que registraba hace seis meses (Gráfico 3).

Teniendo en cuenta la vulnerabilidad de la economía colombiana en materia de déficit de cuenta corriente y cuentas fiscales, vemos un espacio limitado para que haya una corrección adicional del castigo que aún queda en la tasa de cambio. Por un lado, el desbalance en las cuentas externas de Colombia sigue siendo amplio y superior al de la mayoría de países de la región, a pesar de que el déficit en Cuenta Corriente disminuiría a 4,1% del PIB este año, desde 6,2% del PIB en 2022 (ver “Cuentas fiscales 2023 y 2024: el ajuste que no fue” en [Informe Semanal – Julio 16 de 2023](#)) (Gráfico 4).

Gráfico 3. Tasa de cambio USDCOP vs escenario contrafactual LatAm*



Fuente: Eikon Refinitiv. *Promedio USDBRL, USDCLP, USDMXN y USDPEN desde el 31-dic-21.

En materia fiscal la situación de Colombia también es llamativa en comparación con otros países de LatAm. Desde la pandemia, el déficit del Gobierno General en Colombia ha sido, en promedio, de 6,2% del PIB, muy superior al promedio de 4,6% del PIB en la región y sólo por debajo de Brasil (Gráfico 5). Lo anterior refleja que Colombia es uno de los países de LatAm con mayor desbalance en sus finanzas públicas, lo cual no va a cambiar en 2024, teniendo en cuenta que el Marco Fiscal de Mediano Plazo presentado hace dos meses establece que el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central aumentará en 2024 a 4,5% del PIB, yendo al límite de lo que permite la Regla Fiscal (ver “Cuentas fiscales 2023 y 2024: el ajuste que no fue” en [Informe Semanal – Julio 16 de 2023](#)).

Gráfico 4. Balance en Cuenta Corriente (% del PIB)

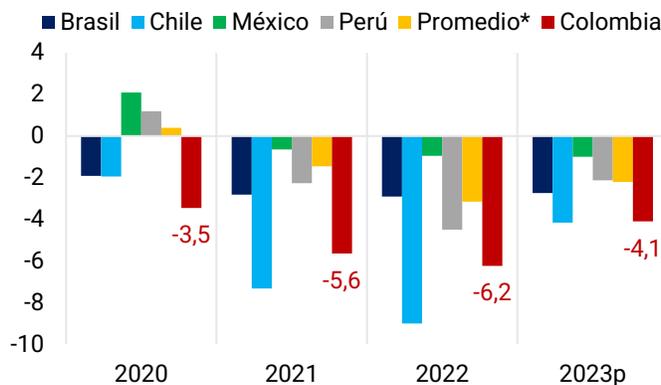
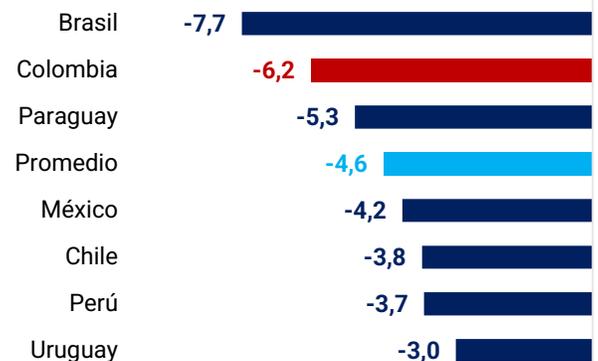


Gráfico 5. Déficit fiscal Gobierno General. Promedio 2020-2023, % del PIB



Fuente: FMI, WEO Abril 2023. *Promedio de Bolivia, Brasil, Chile, Ecuador, México, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay.

Fuente: FMI, WEO abril 2023. Cálculos: Corficolombiana

8 de agosto de 2023

Vale la pena mencionar que la institucionalidad de Colombia ha permitido la corrección del castigo que sufrieron la tasa de cambio, los TES y la prima de riesgo país, en la medida que ejerció un contrapeso a las propuestas más radicales del gobierno en materia económica. El segundo año de la administración de Gustavo Petro parece iniciar con una baja gobernabilidad para sacar adelante la agenda de reformas, lo cual permitiría que los activos colombianos sigan alineándose con el desempeño de sus pares latinoamericanos. Ahora bien, un escenario en donde aumente la inestabilidad del gobierno puede significar lo contrario, es decir, generar incertidumbre para los mercados financieros al punto de provocar desvalorizaciones, algo que no es nuestro escenario base.

Por otra parte, la expectativa de que inicien los recortes de la Tasa de Política Monetaria en LatAm pueden reforzar la tendencia de depreciación de las divisas de la región, tal y como sucedió con el peso chileno luego del recorte de 100 pbs que realizó el Banco Central de ese país hace dos semanas. Aunque el diferencial entre las TPM en Colombia y EEUU es amplio, si la Junta de BanRep empieza a bajar su tasa en el cuarto trimestre, esto ejercerá una fuerza al alza adicional sobre el precio del dólar en Colombia.

Finalmente, anticipamos que el contexto externo en los próximos meses dejará de ser un factor tan positivo como en los últimos meses. Creemos que la tendencia bajista de la tasa de cambio en Colombia está llegando a su fin y que en los próximos meses puede registrarse una depreciación del peso colombiano, en un contexto externo de menor apetito por riesgo en el que volverán a pesar en contra de los activos locales la vulnerabilidad de las cuentas fiscales y externas del país. Un eventual aumento en la aversión al riesgo global presionaría nuevamente al alza el precio del dólar en Colombia a niveles de \$4.400 o superiores.

Felipe Espitia

Especialista Renta Fija

felipe.espitia@corficolombiana.com

Mercado de deuda

- La curva de los tesoros americanos presentó una valorización semanal en los nodos a 2, 3 y 5 años. Sin embargo, con la reducción de la calificación crediticia, los nodos de 10 y 30 años se desvalorizaron frente al cierre de una semana atrás.
- La curva de los TES en tasa fija se empinó frente al cierre de una semana atrás. Los títulos con vencimiento entre 2024 y 2030 se valorizaron en promedio 12 pbs, mientras los títulos restantes se desvalorizaron en 9 pbs.

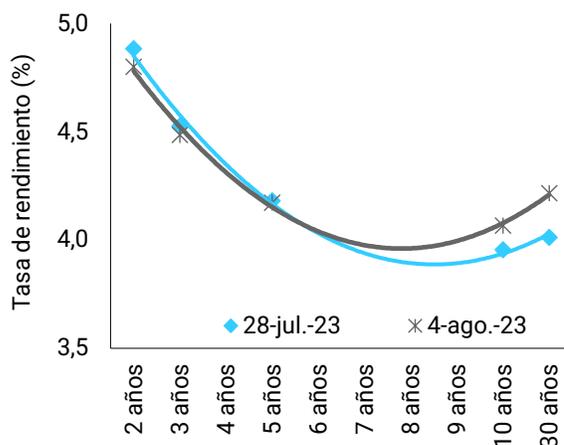
Mercado internacional

La semana pasada con la reducción de la calificación crediticia de Estados Unidos por Fitch, la cual iguala la decisión que tomó en 2011 Standard & Poor's trajo consigo un choque de volatilidad global para los mercados financieros, y los mercados de deuda en ese país no fueron la excepción.

Si bien la estructura de la curva se mantiene invertida, hubo una valorización semanal en la parte corta y media de la curva, en reflejo de los resultados del mercado laboral de julio, los cuales sugieren una menor probabilidad para que la Fed continúe su ajuste monetario (ver "Sección Contexto Externo" en este informe). No obstante, antes los condicionales en materia fiscal que remarcó Fitch en su decisión, los tesoros americanos a 10 y 30 años se desvalorizaron 11 y 20, puntos básicos (pbs).

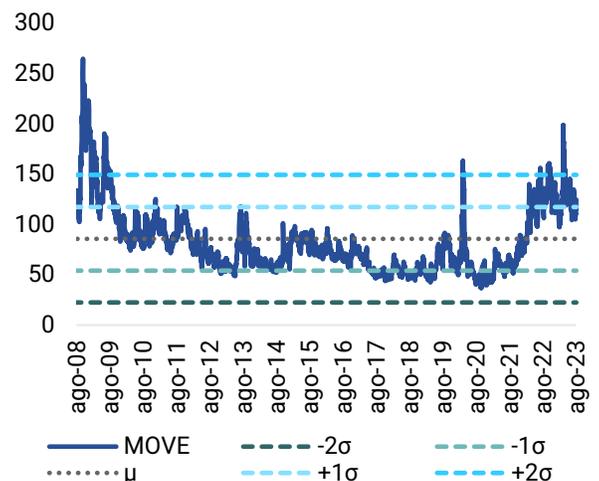
Finalmente, el choque de volatilidad al cual nos referimos se percibe en el índice MOVE, que mide la volatilidad implícita en los tesoros americanos (Gráfico 2). Este índice que la semana anterior cerró en 124,6 puntos se ubica una desviación estándar por encima de su promedio histórico, e inclusive son niveles que no se percibían desde la pandemia y en los cuales ha estado en los últimos dos años, donde las condiciones financieras en Estados Unidos se han tornado más restrictivas.

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los tesoros americanos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 2. Índice MOVE



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

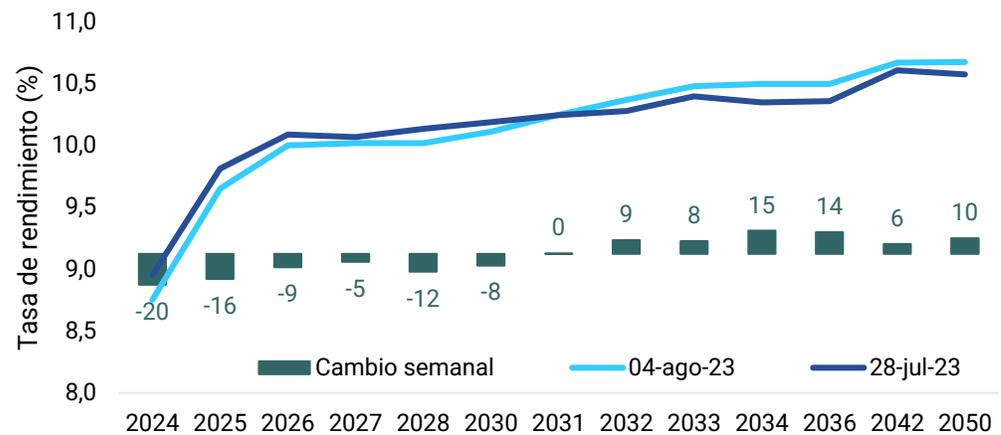
Mercado local

8 de agosto de 2023

La semana previa a conocer el resultado de la inflación de julio en Colombia, la curva de rendimientos de los TES en tasa fija se empinó frente al cierre de una semana atrás. Si bien, la decisión de política monetaria del Banco de la República fue la esperada por el mercado, los títulos con vencimiento entre 2024 y 2030 se valorizaron en promedio 12 pbs, siendo el TES de 2024 el más beneficiado. En cambio, los TES de parte larga de la curva (2031 a 2050) se desvalorizaron en promedio 9 pbs, en línea con lo visto en los tesoros americanos.

Por último, la valorización percibida en la parte corta puede estar asociada a un resultado que continúe favoreciendo el proceso desinflacionario en Colombia, como a su vez las sorpresas que han dado los Bancos Centrales de Chile y Brasil en las últimas semanas, en lo que respecta a sus tasas de interés de política monetaria. No obstante, el BanRep fue claro que necesitará señales más claras para cambiar de postura, mientras los mercados continúan anticipando que el primer recorte de tasas se realice en la reunión de octubre.

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



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

8 de agosto de 2023

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa (%)		Precio	
				28-jul-23	4-ago-23	28-jul-23	4-ago-23
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	1,43	9,00	8,78	100,90	101,08
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	2,68	9,78	9,67	92,87	93,14
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,18	10,03	10,01	93,54	93,64
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,21	10,10	10,00	85,44	85,79
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,36	10,14	10,00	84,93	85,43
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	5,68	10,26	10,10	87,67	88,42
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	5,78	10,32	10,17	82,92	83,62
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,46	10,25	10,30	81,54	81,32
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	6,06	10,40	10,43	116,56	116,35
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,41	10,37	10,50	79,79	79,10
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	7,94	10,36	10,42	71,36	71,05
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	8,03	10,61	10,62	89,01	88,96
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	9,31	13,21	13,21	70,29	70,27
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,21	4,10	4,43	98,97	98,44
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	3,85	4,07	4,50	97,42	96,06
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	5,77	4,10	4,60	90,69	88,45
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	8,53	4,19	4,65	90,68	87,39
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,03	4,30	4,79	104,05	99,67
TUVT25022537	3,75%	25-feb-37	10,42	4,38	4,80	93,68	89,69
TUVT17160649	3,75%	16-jun-49	15,22	4,29	4,69	91,68	86,09

Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

8 de agosto de 2023

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa (%)		Precio	
					28-jul-23	4-ago-23	28-jul-23	4-ago-23
COLGLB feb24	4,000%	26-feb-24	0,67	59,50	6,71	6,81	98,51	98,50
COLGLB may24	8,125%	21-may-24	0,90	26,90	6,16	6,11	101,50	101,51
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	2,44	170,40	6,26	6,36	96,05	96,03
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	3,57	231,50	6,50	6,43	91,42	91,48
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,00	308,80	6,91	6,96	89,11	88,52
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	5,87	325,30	6,88	6,95	80,14	79,13
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	6,80	334,50	6,88	6,99	77,76	76,84
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	7,49	341,80	6,95	7,02	75,90	75,21
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	6,83	381,40	7,31	7,42	104,59	103,39
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	7,28	395,10	7,44	7,52	100,58	99,22
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	8,78	412,54	7,58	7,69	97,82	96,99
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	10,00	446,40	7,78	7,89	84,12	82,31
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	11,44	411,90	7,50	7,65	66,39	65,09
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	10,93	450,46	7,85	7,97	77,38	75,79
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	11,84	436,23	7,69	7,83	71,04	70,35
COLGLB49	5,200%	15-may-49	12,26	443,00	7,69	7,86	71,95	70,40
COLGLB51	4,125%	15-may-51	13,49	392,60	7,28	7,45	62,45	61,04
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	14,47	390,80	7,01	7,16	58,30	56,94

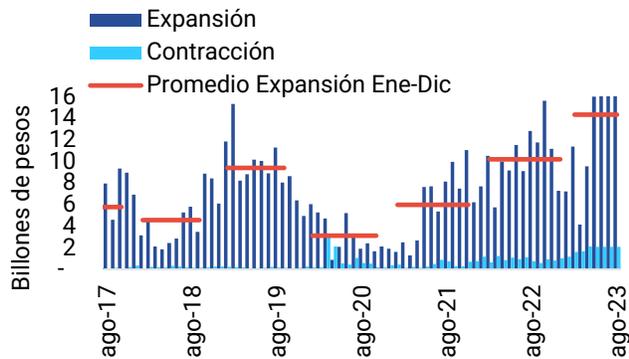
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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%
4-ago-22	6,69%	6,17%	6,04%	6,02%	6,08%
5-jul-23	5,71%	5,56%	5,54%	5,57%	5,74%
28-jul-23	4,95%	5,07%	5,26%	5,52%	5,76%
4-ago-23	4,58%	4,78%	5,03%	5,34%	5,62%
Cambios (pbs)					
Semanal	-36,9	-29,1	-23,2	-17,5	-13,6
Mensual	-113,2	-78,4	-51,2	-23,2	-11,7
Anual	-210,6	-139,5	-101,0	-68,1	-45,7
Año corrido	-383,1	-271,3	-208,6	-152,3	-104,3

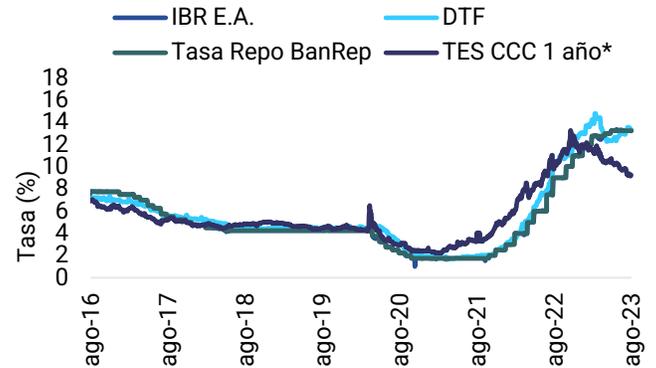
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



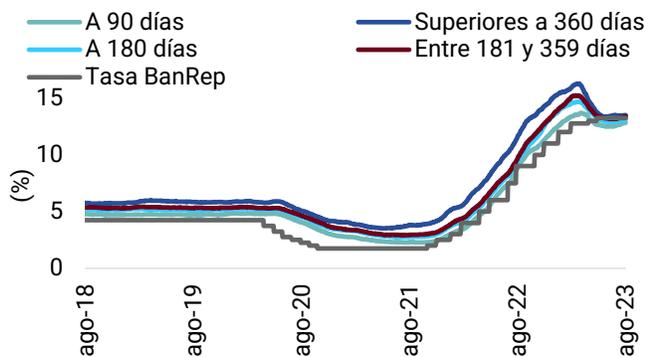
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



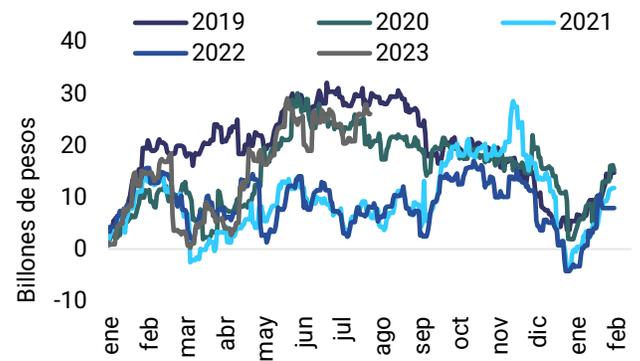
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



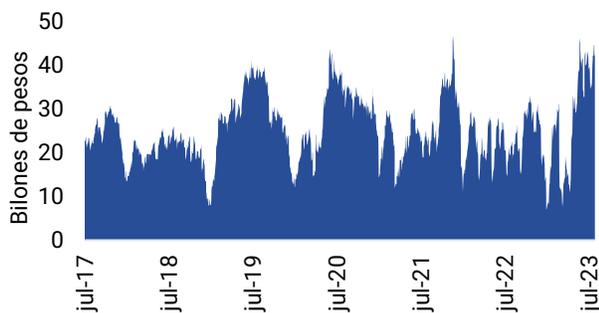
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



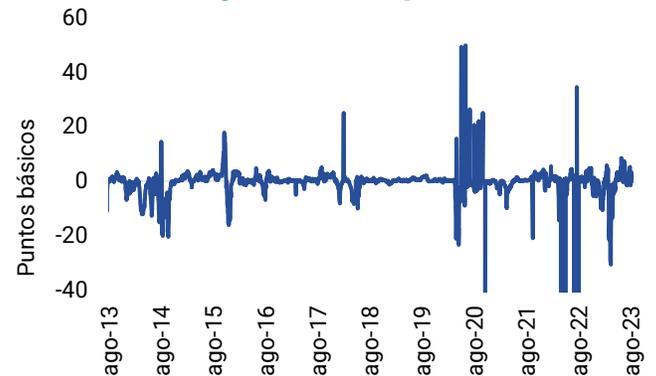
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

8 de agosto de 2023

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	527	3,11%	508,7	3,68%	18,8	-10,24%
hace un año	614,4	16,49%	595,6	17,09%	18,8	0,31%
cierre 2022	653,3	16,78%	631,3	16,89%	22,0	13,60%
hace un mes	664,5	9,26%	646,4	9,40%	18,1	4,59%
21-jul.-23	664,2	8,11%	647,6	8,73%	16,6	-11,57%

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	269,2	-0,41%	164,7	6,25%	80,0	9,13%
hace un año	305,7	13,57%	201,9	22,57%	91,4	14,23%
cierre 2022	325,6	16,71%	213,4	18,35%	97,5	14,04%
hace un mes	335,5	11,06%	212,1	5,95%	99,3	9,69%
21-jul.-23	335,9	9,89%	210,9	4,45%	99,7	9,09%

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	269,2	-0,41%	251,1	0,47%	18,1	-11,15%
hace un año	305,7	13,57%	287,7	14,59%	18,0	-0,67%
cierre 2022	325,6	16,71%	304,5	16,93%	21,1	13,51%
hace un mes	335,5	11,06%	318,1	11,42%	17,4	4,95%
21-jul.-23	335,9	9,89%	320,0	11,23%	15,9	-11,51%

Fuente: Banco de la República

María Paula González

Analista de Investigaciones

paula.gonzalez@corficolombiana.com
Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

gabriela.bautista@corficolombiana.com
Felipe Espitia

Especialista Renta Fija

felipe.espitia@corficolombiana.com

Contexto externo y mercado cambiario

- El peso colombiano se depreció frente al dólar la semana pasada, tras una vuelta de la aversión al riesgo en los mercados globales. La tasa de cambio USDCOP cerró la jornada del viernes en \$4.032.
- Estados Unidos recibió una rebaja en su calificación crediticia de “AAA” a “AA+” por parte de Fitch. Por otro lado, en julio, el mercado laboral estadounidense mostró señales de enfriamiento, elevando las expectativas del fin del ciclo de endurecimiento de la política monetaria de la Fed.
- En Europa, el PIB sorprendió positivamente al crecer 0,6% a/a en 2T23. No obstante, mostró una desaceleración frente al 1T23, cuando el crecimiento fue de 1,1% a/a. Por su parte, la inflación retrocedió por tercer mes consecutivo y se situó en 5,3% a/a en julio.
- El Banco Central de Brasil decidió por mayoría recortar la tasa de política monetaria en 50 pbs, llevándola a 13,25%. Con esto, Brasil es el segundo país entre las principales economías de la región en iniciar el ciclo de normalización de la política monetaria.

Mercado laboral de EEUU: continuó el ajuste en julio

El mercado laboral estadounidense perdió impulso en julio, al crear 187 mil nóminas no agrícolas, por debajo de las expectativas de 200 mil y del promedio de los últimos 12 meses de 312 mil (Gráfico 1). Entre tanto, la demanda laboral mostró un leve enfriamiento con 9,6 millones de vacantes en junio, una disminución de 34 mil respecto al mes anterior.

La tasa de desempleo, por su parte, bajó levemente a 3,5%, desde el 3,6% en junio (esp: 3,6%), mientras que las ganancias promedio por hora, una de las variables útiles para caracterizar la evolución de los precios, aumentaron 0,4% m/m y 4,4% a/a, por encima de las expectativas de 0,3 m/m y 4,2% m/m. Además, la productividad laboral del segundo trimestre del sector empresarial no agrícola aumentó 3,7% en su tasa anualizada frente al trimestre previo, en medio del incremento en la producción sumado a la reducción del número de horas

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
31-jul-23	Euro Zona	IPC (a/a)	Jul	5,3%	5,3%	5,5%
31-jul-23	Japón	Tasa de desempleo	Jun	2,5%	2,5%	2,6%
31-jul-23	China	PMI Manufacturero	Jul	49,2	50,3	50,5
1-ago-23	Euro Zona	Tasa de desempleo	Jun	6,4%	6,5%	6,4%
3-ago-23	Estados Unidos	PMI Compuesto	Jul	52,0	52,0	53,2
3-ago-23	Euro Zona	PMI Compuesto	Jul	48,6	48,9	49,9
3-ago-23	Reino Unido	PMI Compuesto	Jul	50,8	50,7	52,8
3-ago-23	Reino Unido	Tasa de interés	Ago	5,25%	5,25%	5,00%
4-ago-23	Estados Unidos	Tasa de desempleo	Jul	3,5%	3,6%	3,6%
4-ago-23	Euro Zona	Ventas Minoristas (a/a)	Jun	-1,4%	-1,7%	-2,4%

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

8 de agosto de 2023

trabajadas. Así, la productividad subió 1,4% a/a, tras acumular cinco trimestres consecutivos de pérdidas anuales (Gráfico 2).

En este sentido, si bien hubo ciertas señales de enfriamiento en el mercado laboral, el aumento de los salarios y un desempleo que continúa cercano a su mínimo histórico podría seguir generando presiones alcistas sobre el consumo y la inflación en los próximos meses, lo que seguirá dentro de las discusiones de la política monetaria de la Fed. Sin embargo, tras conocerse los datos de empleo, el mercado de futuros descuenta con una mayor probabilidad (87%) que el banco central mantendrá el nivel de la tasa inalterado. En contraste, se descuenta con un 13% de probabilidad la materialización de un aumento adicional de 25 pbs, para la próxima reunión del 20 de septiembre.

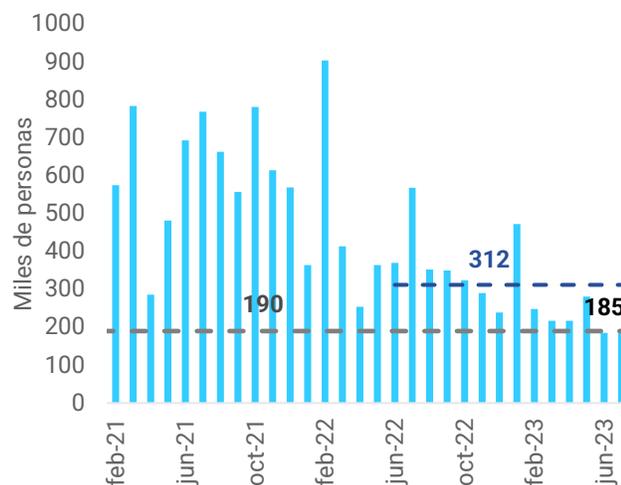
Fitch rebajó calificación soberana de EEUU

La semana pasada, la agencia Fitch Rating bajó la nota de deuda soberana de largo plazo de Estados Unidos, de 'AAA' a 'AA+', la segunda calificación más alta y con perspectiva estable. Esta decisión estuvo motivada por la expectativa de un deterioro de la situación fiscal del país en los próximos tres años, la creciente deuda soberana sumada a la falta de un marco fiscal de mediano plazo, y la erosión de la gobernabilidad que, en medio de constantes choques políticos por el límite de la deuda y la necesidad de adoptar "soluciones de última hora" han deteriorado la confianza en la adecuada gestión fiscal del país.

Eurozona: PIB sorprendió al alza en 2T23 e inflación núcleo sigue sin ceder

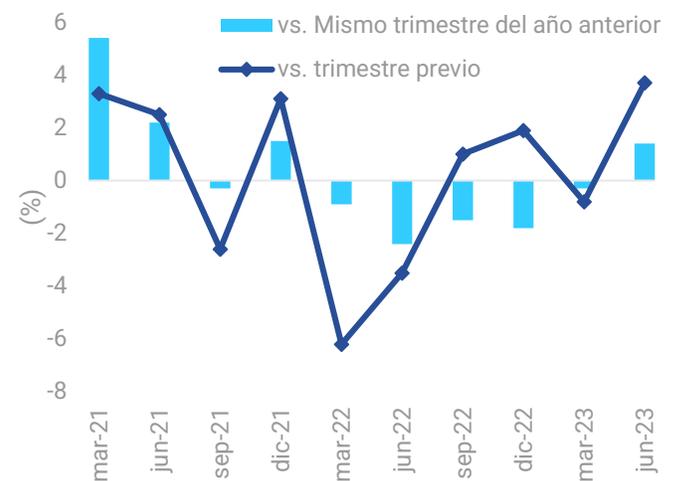
De acuerdo con la estimación preliminar del PIB de la Eurozona, el crecimiento económico sorprendió positivamente en el segundo trimestre de 2023. En efecto, el PIB real se expandió 0,3% frente al trimestre inmediatamente anterior (1T23 = 0,0% t/t), acumulando un crecimiento interanual de 0,6%, por encima del pronóstico de 0,5% pero menor al 1,1% registrado en el primer trimestre de 2023 (Gráfico 3). El aumento del PIB incorporó resultados heterogéneos entre los países, donde las principales variaciones positivas se observaron en Irlanda, España,

Gráfico 1. Creación de nóminas no agrícolas en EEUU (miles)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Variación de la productividad laboral en EEUU



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos.

8 de agosto de 2023

Portugal y Francia, pero hubo contracciones en varios países, entre los cuales destacaron Alemania e Italia. En este sentido, persisten los temores de recesión en la Eurozona en un escenario de endurecimiento de las condiciones financieras.

Además, este crecimiento se produce en un contexto donde las presiones inflacionarias provenientes de la demanda permanecen en niveles elevados. En efecto, la inflación anual retrocedió por tercer mes consecutivo, ubicándose en 5,3% en julio (ant: 5,5%), en línea con lo esperado por el consenso y registrando su nivel más bajo desde enero del 2022. Esta desinflación obedeció a la caída en los precios de la energía, pero el índice continuó impulsado al alza por los precios de los alimentos no procesados y los servicios. Por su parte, la inflación subyacente –que excluye los precios volátiles de alimentos y energía– sorprendió al alza y se mantuvo en 5,5% a/a (esp: 5,4%; ant: 5,5%) (Gráfico 4).

Así, es de esperarse que el Banco Central Europeo continúe con su estrategia de aumentos de los tipos de interés, en la medida que el componente núcleo -que se suele asociar a presiones de la demanda-, continúa resiliente y supera con margen la meta del emisor (2,0%).

Banco de Inglaterra aumentó en 25 pbs tasa de interés

El Banco de Inglaterra (BoE) subió la tasa de interés en 25 puntos básicos, llevándola a 5,25%, su nivel más alto desde 2008. La decisión fue tomada por mayoría de 6 a 3. Dos de los miembros votaron por un aumento de 50 pbs, mientras que uno de los miembros optó por mantener la tasa de intervención en 5%. Hacía adelante, el BoE recalcó que continuará velando porque la tasa de interés sea lo suficientemente restrictiva por el tiempo que sea necesario para que la inflación se sitúe de manera sostenible en el objetivo del 2,0%.

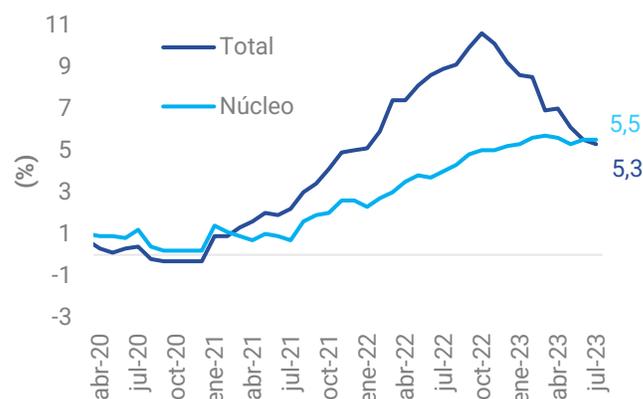
Por otro lado, el BoE publicó la actualización de sus proyecciones. Sobre la inflación, se espera que esta continúe desacelerándose en lo que resta del año, para ubicarse en torno al 5,0% al cierre de 2023, impulsada por una desaceleración del componente de energía y alimentos. Sin embargo, la inflación de servicios verá un proceso de desinflación más lento, reflejando la resistencia de la demanda, el crecimiento de los salarios nominales y los costos de los insumos no laborales. De este modo, prevén que la inflación total volvería al objetivo solo hasta 2T25. Por su parte, el BoE estima un crecimiento anual moderado de 0,5% en 2023 y 2024.

Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB trimestral de la Eurozona



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 4. Inflación anual de la Eurozona



Fuente: Refinitiv Eikon.

Brasil: inicio del ciclo de recortes de la tasa de política monetaria

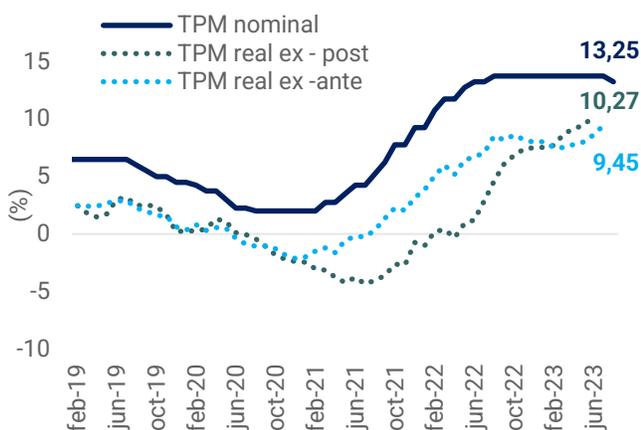
La semana pasada, el Comité del Banco Central de Brasil (Copom) decidió por mayoría recortar la tasa de intervención en 50 pbs, por encima de lo que esperaba el consenso (25 pbs). Con esto, la tasa de política monetaria (TPM) se ubica en 13,25%, después de mantenerse en 13,75% desde agosto de 2022. Vale la pena mencionar que, en esta ocasión, 5 miembros votaron a favor del recorte de 50 pbs y 4 miembros optaron por una reducción de 25 pbs (Gráfico 5).

En su comunicado, el Copom destacó la necesidad de mantener una postura monetaria contractiva hasta que se consolide i) el proceso desinflacionario y ii) el anclaje de las expectativas de inflación en torno a sus metas. En las próximas reuniones, el Copom anticipa recortes de la misma magnitud. No obstante, señaló que los recortes dependerán de la evolución de la inflación, de la actividad económica y de las expectativas de inflación.

Colombia: exportaciones cayeron 27,5% anual en junio

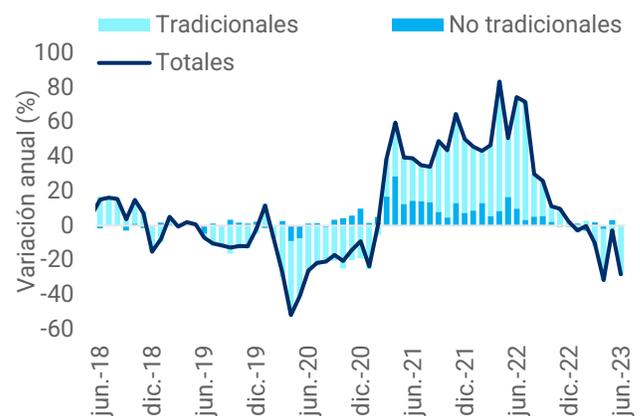
De acuerdo con la información de exportaciones del DANE, en junio, las ventas externas alcanzaron los 3.986 millones de dólares FOB, lo que significó una caída de 27,5% frente a junio de 2022 (Gráfico 6). Este retroceso estuvo explicado, tanto por un menor envío de productos exportados, como por un menor precio de venta en dólares. Por segmento, el resultado de junio estuvo explicado principalmente por las menores exportaciones de combustibles y productos de industrias extractivas (-38,9% a/a). A esta caída le siguió la contracción en las ventas externas del sector agropecuario (-21,9% a/a) y de las manufacturas (-6,4% a/a). Ahora bien, los principales destinos de exportación fueron Estados Unidos, China y Panamá.

Gráfico 5. Tasa de política monetaria - Brasil



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 6. Contribución a la variación anual de las exportaciones colombianas



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

8 de agosto de 2023

Tipo de cambio en Colombia por encima de los \$4.000

El tipo de cambio USDCOP, en medio de una semana que estuvo caracterizada por una mayor aversión al riesgo, cerró la semana en \$4.032. Nuevamente un cierre por encima de un nivel que ha sido importante en las últimas semanas (\$4.000), y el cual no se registraba desde el 18 de julio, representando así una depreciación del 3% frente al cierre de hace una semana.

En una semana donde la aversión al riesgo estuvo presente en los mercados financieros globales, debido a la reducción de la calificación crediticia de Estados Unidos, el dólar a nivel mundial se fortaleció. De esta forma, en promedio las monedas de la región perdieron frente al dólar un 2,7% en comparación con el cierre de una semana atrás, donde la mayor depreciación fue la registrado por Colombia, y la menor la tuvo México al perder un 2,3%.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.573 millones en la sesión spot, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.115 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.168 por dólar y se registró el jueves. El valor mínimo por su parte fue de \$3.878 y se alcanzó en la sesión del lunes.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4077,90	3,94%	0,19%	-15,22%
Dólar Interbancario	Colombia	4032,00	3,04%	-6,12%	-16,87%
USDBRL	Brasil	4,87	2,96%	-7,72%	-7,80%
USDCLP	Chile	851,55	2,75%	-6,56%	0,44%
USDPEN	Perú	3,67	2,38%	-5,88%	-3,51%
USDMXN	México	17,07	2,36%	-16,57%	-12,36%
USDJPY	Japón	141,72	0,40%	5,87%	8,09%
EURUSD	Europa	1,10	-0,05%	8,31%	2,87%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,27	-0,80%	4,97%	5,37%
DXY - Dollar Index		102,02	0,39%	-3,48%	6,03%

Fuente: Refinitiv Eikon

Gabriela Bautista Escobar

 Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corficolombiana.com
María Paula González

 Analista de Investigaciones
puala.gonzalez@corficolombiana.com

Actividad Económica Local

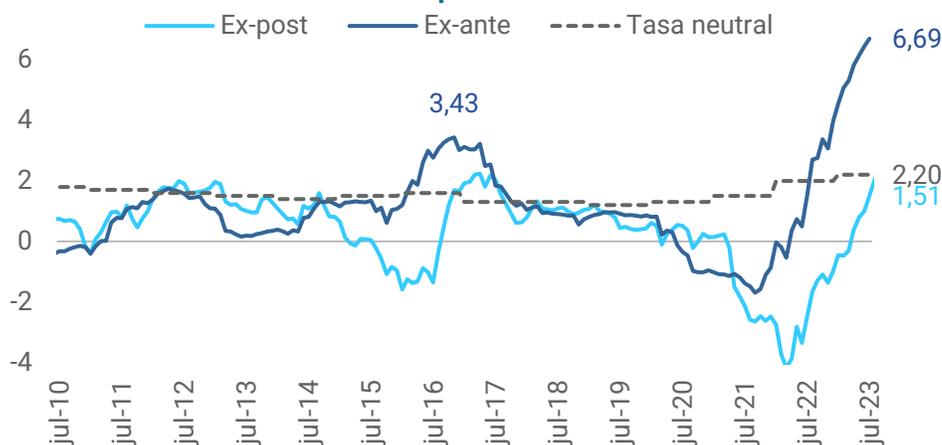
- En la reunión del 31 de julio, la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo su tasa de intervención en 13,25% en una decisión unánime.
- En junio el mercado laboral continuó avanzando en términos de ocupación y desempleo. La tasa de desempleo en su serie original se ubicó en 9,3%.

BanRep: la tasa de política monetaria se mantuvo en 13,25%

En una decisión unánime, la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo su tasa de intervención en 13,25%, en línea con nuestra expectativa y con el consenso de los analistas. La decisión estuvo enmarcada en: i) la desinflación ha sido mayor a la esperada y ha permitido un ajuste positivo de las expectativas; ii) la inflación permanece elevada respecto a la meta, en medio de la rigidez de la inflación básica -sin alimentos ni regulados-; iii) la desaceleración del crecimiento económico en 2T23 está siendo mayor a la prevista, si bien el mercado laboral que se mantiene fuerte; iv) la desaceleración del crecimiento del crédito, pero con un persistente deterioro de la calidad de la cartera; y v) la apreciación del peso colombiano en un contexto de disminución del riesgo país superior a la de otros países en la región.

En rueda de prensa, el Ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, destacó que la brecha tasa repo-inflación aún no cede, pese a que continúa el proceso de consolidación de la trayectoria descendente de la inflación, un factor que será clave para la eventual reducción de los tipos de interés. Advirtió que en los próximos meses continuarán las presiones inflacionarias derivadas del ajuste de los precios internos de la gasolina que está realizando el Gobierno, si bien no prevé que esto revierta la tendencia a la baja de la inflación total.

El Ministro también hizo hincapié en la independencia de las decisiones de la Junta respecto a las decisiones en materia de política monetaria de las economías avanzadas, donde todavía se exhibe volatilidad y continúan endureciendo sus tipos de interés. Además, anticipó que si se mantiene la tendencia desinflacionaria en los próximos meses podrían iniciar el ciclo de recortes de la tasa de intervención, situación que se discutirá en las reuniones de septiembre y octubre.

Gráfico 1. Tasa de política monetaria real


Fuente: BanRep y Corficolombiana.

8 de agosto de 2023

Por su parte, el Gerente del BanRep, Leonardo Villar, señaló que la reunión de septiembre considerará todos los elementos necesarios para una buena decisión, toda vez que sea consistente con la convergencia de la inflación hacia su meta. Frente a esto, adujo que, de mantenerse el ajuste bajista de la inflación y sus expectativas, podrá abrirse paso para iniciar con las reducciones de los tipos de interés. Sin embargo, destacó que la inflación núcleo, aquella que excluye alimentos y regulados, es muy alta, superior al 10%, debido a las presiones de indexación.

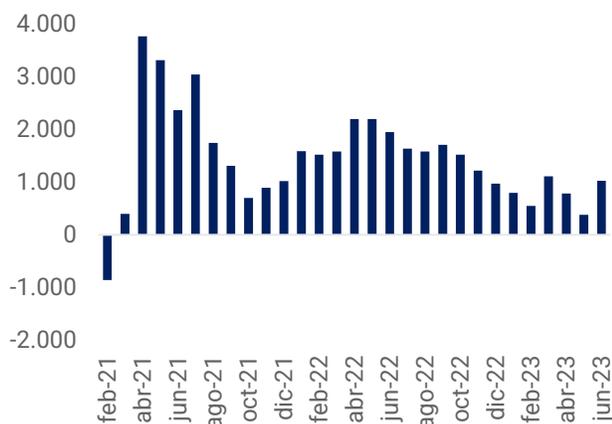
Ahora bien, frente a la notoria desaceleración evidenciada en el crecimiento de la cartera, especialmente de la cartera de consumo, Villar señaló que este era un ajuste necesario dado el crecimiento “excesivo” que se veía hace un año y que, en adelante, veríamos una evolución adecuada de la cartera. En este contexto, manifestó que el sistema financiero se mantiene sólido, por lo que actualmente no es una preocupación para la Junta.

Respecto a las proyecciones del equipo técnico, Villar indicó que la perspectiva de crecimiento se mantiene similar a la que preveían en informes anteriores (1,0% en 2023). Sin embargo, Bonilla manifestó que el reporte favorable del mercado laboral de junio es consistente con un dinamismo de la actividad económica que se podría aproximar a un crecimiento de 1,8% - 2,0%. Por su parte, los miembros de la Junta señalaron que la inflación total cerrará el año en 9,2% y se ubicará dentro del rango meta al cierre de 2024.

Mercado laboral: la tasa de desempleo se ubicó en 9,3%

De acuerdo con las cifras publicadas por el DANE la semana pasada, **la evolución anual del mercado laboral fue favorable en junio, con ganancias en el nivel de ocupación, reducción del número de desempleados y del número de personas fuera del mercado laboral (inactivos)**. Con estos resultados, la tasa de desempleo nacional descendió 1,9 puntos porcentuales (p.p.), a 9,3%, su tasa más baja para un mes de junio desde 2018 y la primera vez que se ubica en un solo dígito para este mes desde 2019. Por su parte, la tasa de ocupación aumentó en 1,8 p.p., a 58,3% y la tasa de participación fue del 64,3%, lo que significó un aumento de 0,7 p.p. frente a hace un año.

Gráfico 2. Creación anual de empleos (miles de personas)



Fuente: DANE y Corficolombiana.

Gráfico 3. Creación anual de empleos 13 principales ciudades (miles de personas)



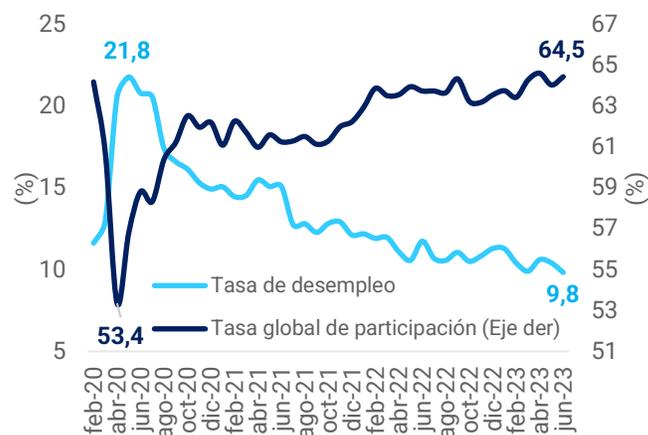
Fuente: DANE y Corficolombiana.

8 de agosto de 2023

Tabla 1. Creación sectorial de empleo - junio/2023

Ocupados por sector	Δ anual
Total nacional	1.030
Administración pública y defensa	269
Actividades profesionales	266
Transporte y almacenamiento	146
Actividades artísticas y entretenimiento	105
Alojamiento y servicios de comida	92
Comercio y reparación de vehículos	88
Actividades inmobiliarias	66
Industria manufacturera	58
Actividades financieras y de seguros	34
Servicios públicos	18
Construcción	2
Agropecuario	-8
Información y comunicaciones	-107

Fuente: DANE y Corficolombiana. Cifras en miles de personas.

Gráfico 4. Tasa de desempleo y tasa global de participación


Fuente: DANE y Corficolombiana. Series desestacionalizadas.

En junio, el número de ocupados ascendió a 23,0 millones de personas, un millón más que en el sexto mes de 2022, lo cual reflejó un ritmo de creación destacable y cercano al promedio de los últimos 12 meses. Vale la pena destacar que el 66% de estos empleos se originó en las 13 principales ciudades y áreas metropolitanas, área geográfica donde la población ocupada alcanzó las 11 millones de personas, 677 mil más que en junio de 2022 (Gráficos 2 y 3).

A nivel sectorial, **11 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por administración pública y defensa, actividades profesionales y transporte y almacenamiento**, que, en conjunto, contribuyeron con el 66% de los empleos creados. En contraste, en las ramas del sector agropecuario e información y comunicaciones se destruyeron 116 mil empleos frente a junio de 2022 (Tabla 1).

Por otro lado, **la serie desestacionalizada reveló que en términos mensuales se crearon 328 mil empleos**. Particularmente, más del 100% de esta recuperación se originó dentro de las 13 principales ciudades. Así, el número de desocupados cayó a 2,5 millones de personas, lo que significó una reducción en 129 mil desempleados (may-23 = -45 mil).

Finalmente, la participación laboral mostró una recuperación de la fuerza de trabajo tanto en términos anuales como mensuales, con caídas de la población inactiva de 62 mil y 140 mil personas, respectivamente. De este modo, el aumento de la oferta laboral contribuyó positivamente a la reducción de la tasa de desempleo en junio. **Con estos resultados, la tasa de desempleo desestacionalizada se redujo desde 10,4% en mayo a 9,8% en junio. En tanto que, para las 13 principales ciudades, la tasa cayó a 8,8% (may-23 = 11,4%)** (Gráfico 4).

8 de agosto de 2023

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2022	Un año atrás
DTF E.A. (17jul-21jul)	13,87%	13,50%	37,0	12,91%	3,08%	10,01%
DTF T.A. (17jul-21jul)	12,78%	12,46%	31,5	11,96%	3,15%	9,43%
IBR E.A. overnight	13,25%	13,24%	0,4	13,24%	2,99%	9,01%
IBR E.A. a un mes	13,25%	13,24%	0,2	13,24%	3,05%	9,00%
TES - Julio 2024	8,75%	8,95%	-20,0	9,90%	6,83%	10,80%
Tesoros 10 años	4,07%	3,96%	11,2	3,72%	1,51%	2,69%
Global Brasil 2025	5,73%	5,62%	11,3	5,47%	1,69%	3,97%
LIBOR 3 meses	5,53%	5,53%	0,0	5,53%	0,21%	2,92%

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	664,328	-0,29%	-0,93%	8,78%	17,43%
COLCAP	1.170,230	0,72%	3,17%	-17,06%	-8,52%
COLEQTY	813,960	0,31%	0,12%	-17,90%	-7,37%
Cambiario – TRM	4.144,790	5,64%	-0,78%	3,01%	-4,30%
Acciones EEUU - Dow Jones	35.065,620	-1,11%	3,45%	-3,66%	7,15%

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

8 de agosto de 2023

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8-ago-23	Balanza comercial	Jun	-65,70B	-69,00B
10-ago-23	IPC Núcleo (m/m)	Jul	0,2%	0,2%
10-ago-23	IPC Núcleo (a/a)	Jul	4,8%	4,8%
10-ago-23	IPC (m/m)	Jul	0,2%	0,2%
10-ago-23	IPC (a/a)	Jul	-	3,0%
11-ago-23	IPP (a/a)	Jul	-	0,1%
11-ago-23	IPP (m/m)	Jul	-	0,1%
11-ago-23	IPP Núcleo (a/a)	Jul	-	2,4%
11-ago-23	IPP Núcleo (m/m)	Jul	0,2%	0,1%
11-ago-23	Sentimiento del consumidor U Michigan	Ago	70,9	71,6

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
7-ago-23	Ventas Minoristas (a/a)	Jul	-	4,2%
11-ago-23	PIB (m/m)	Jun	-	-0,1%
11-ago-23	PIB (a/a)	Jun	-	-0,4%
11-ago-23	Producción industrial (m/m)	Jun	-	-0,6%
11-ago-23	Producción industrial (a/a)	Jun	-2,1%	-2,3%
11-ago-23	Balanza comercial	Jun	-	-18,723B

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
8-ago-23	IPC (m/m)	Jul	-	0,3
8-ago-23	IPC (a/a)	Jul	-	12,1

Fuente: Refinitiv Eikon

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

8 de agosto de 2023

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-ago-23	Ventas Minoristas (m/m)	Jun	-	-1,0%
9-ago-23	Ventas Minoristas (a/a)	Jun	-	-1,00%
11-ago-23	Actividad económica	Jun	-	-2,00%
11-ago-23	IPC (m/m)	Jul	-0,07%	-0,08%
11-ago-23	IPC (a/a)	Jul	-	3,16%

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-ago-23	Confianza del consumidor	Jul	44,90	45,20
9-ago-23	IPC Núcleo (m/m)	Jul	0,30%	0,30%
9-ago-23	IPC (a/a)	Jul	-	5,06%
9-ago-23	IPC Núcleo (a/a)	Jul	-	6,89%
9-ago-23	IPP(m/m)	Jul	-	-0,3%
9-ago-23	IPP (a/a)	Jul	-	-0,9%
10-ago-23	Tasa de interés	Jul	-	11,25%
11-ago-23	Producción industrial (a/a)	Jun	2,3%	3,9%
11-ago-23	Producción industrial (m/m)	Jun	0,1%	1,0%

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-ago-23	Balanza comercial	Jul	-	1.574M
8-ago-23	IPC (m/m)	Jul	-	-0,20%

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
10-ago-23	Tasa de interés	Ago	-	7,75%
10-ago-23	Balanza comercial	Jun	-	881,00M

Fuente: Refinitiv Eikon

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

8 de agosto de 2023

Alemania

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7-ago-23	Producción industrial (m/m)	Jun	-0,4%	-0,2%
7-ago-23	Producción industrial (a/a)	Jun	-	0,82%
8-ago-23	IPC (m/m)	Jul	0,3%	0,3%
8-ago-23	IPC (a/a)	Jul	6,2%	6,2%

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
8-ago-23	Balanza comercial	Jun	-8,000B	-8,418B
11-ago-23	IPC (a/a)	Jul	4,3%	4,5%
11-ago-23	IPC (m/m)	Jul	0,0%	0,2%
11-ago-23	Tasa de desempleo	Jul	-	7,1%

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
7-ago-23	Exportaciones (a/a)	Jul	-	-12,4%
7-ago-23	Importaciones(a/a)	Jul	-	-6,8%
7-ago-23	Balanza comercial USD	Jul	-	70,62B
8-ago-23	IPP (a/a)	Jul	-	-5,4%
8-ago-23	IPC (a/a)	Jul	-	0,0%
8-ago-23	IPC (m/m)	Jul	-	-0,2%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

8 de agosto de 2023

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	9,6	5,6
Inflación, promedio anual (%)	3,5	2,5	3,5	10,2	11,7	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

8 de agosto de 2023

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

Maria Ximena Carrillo

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

Maria.carrillo@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

8 de agosto de 2023

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.