

INFORME SEMANAL

INFLACIÓN EN COLOMBIA: LA ESCALADA CONTINÚA

- La inflación anual se aceleró a 8,53% en marzo, desde 8,01% en febrero, y está cerca del máximo de las últimas dos décadas (8,96% en julio de 2016, Gráfico 1). Las medidas anuales de inflación básica aumentaron, en promedio, a 5,6% al cierre del primer trimestre, desde 5,2% en febrero, confirmando que el choque inflacionario ya no es sólo de oferta.
- En lo corrido de 2022, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) acumula un aumento de 4,35%, del cual un poco más del 40% se explica por alimentos, principalmente como reflejo de los mayores costos de los insumos a nivel global. Ahora bien, los rubros de bienes y servicios –los cuales reflejan en mayor medida las condiciones de la demanda– explican el 43% del aumento en los precios al consumidor este año.
- El incremento de los precios al consumidor ha sido transversal: el 83% de la canasta del IPC tuvo variaciones positivas en marzo, muy por encima del promedio de 68% para este mes en años anteriores.
- En abril la inflación seguiría aumentando, impulsada por los precios de los alimentos, las comidas fuera del hogar y el efecto de la indexación sobre otros servicios, especialmente arrendamientos. Proyectamos una variación mensual del IPC de 0,82%, lo que implicaría que la inflación anual se acelere a 8,78%. Los altos costos al productor (IPP subió 22,47% a/a en marzo) mantendrá las presiones sobre los precios al consumidor en los próximos meses.
- La inflación no alcanzaría su techo antes del último trimestre de 2022, si bien esperamos una desaceleración en mayo debido a la elevada base estadística de ese mes en 2021, cuando tuvo lugar el paro Nacional y los bloqueos de vías. Así, esperamos que se mantenga entre 8,5% y 8,9% en lo que resta del año (ver “Actualización proyecciones económicas: sobrevolando en vientos cruzados” en [Informe Especial – Marzo 30 de 2022](#))
- En este editorial resaltamos los puntos más importantes de los resultados de inflación conocidos la semana pasada y de las perspectivas para lo que resta de 2022. Para un análisis más detallado, pueden consultar el [Informe de Inflación – Abril de 2022](#).

MERCADO DE DEUDA (PAG.5)

- Tesoros a diez años alcanzan un máximo no visto desde agosto de 2019 al llegar a 2,703%, logrando una desvalorización semanal de 31,43 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PAG.12)

- El tipo de cambio USDCOP avanzó durante la semana en línea con un precio del crudo que descendió a niveles cercanos a los 100 dólares por barril.
- Unión Europea prohíbe importaciones de carbón ruso, entre otros bienes de consumo. Sin embargo, la dependencia energética de la región no ha permitido replicar la medida sobre el gas y el petróleo.
- Las exportaciones en febrero siguieron presentando un buen comportamiento en línea con los precios altos de commodities.

MERCADOS ANDINOS Y CENTROAMERICANOS (PAG.15)

- En Perú, el Banco Central decidió incrementar la tasa de política monetaria en 50 pbs hasta 4,5%. Por su parte, en Chile, la inflación se ubicó en 9,4% a/a en marzo.
- En Costa Rica, el IPC subió 0,9% m/m, acumulando la segunda mayor variación trimestral en el IPC. Por su parte, la tasa de desempleo fue de 13,3% en el trimestre móvil dic.-2021 – feb.-2022.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG.22)

- El IPC aumentó 1,00% mensual, llevando la inflación anual a ubicarse en 8,53%.
- Las minutas de la última reunión del Banco de la República dieron luces sobre los argumentos de los dos codirectores que respaldaron un incremento de 150 pbs.

Inflación en Colombia: la escalada continúa

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

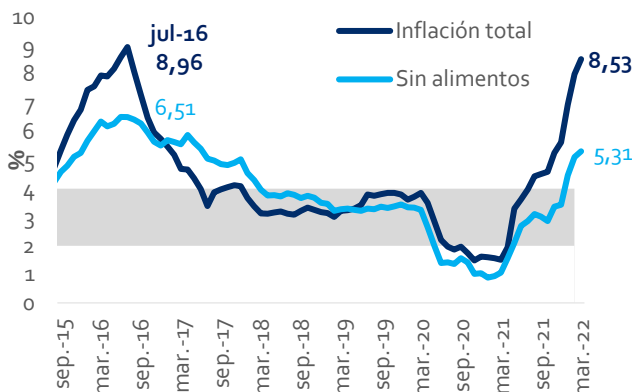
Analista de Investigaciones

Económicas III

laura.parra@corficolombiana.com

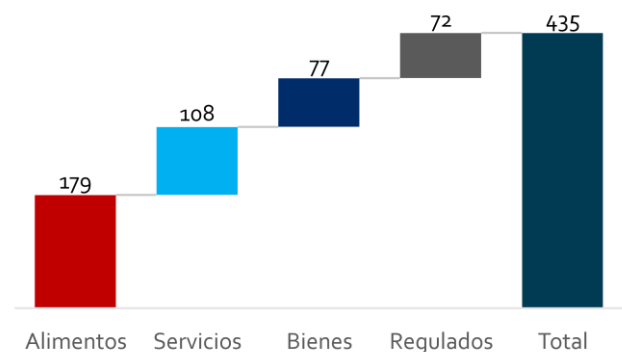
- La inflación anual se aceleró a 8,53% en marzo, desde 8,01% en febrero, y está cerca del máximo de las últimas dos décadas (8,96% en julio de 2016, Gráfico 1). Las medidas anuales de inflación básica aumentaron, en promedio, a 5,6% al cierre del primer trimestre, desde 5,2% en febrero, confirmando que el chocho inflacionario ya no es sólo de oferta.
- En lo corrido de 2022, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) acumula un aumento de 4,35%, del cual un poco más del 40% se explica por alimentos, principalmente como reflejo de los mayores costos de los insumos a nivel global. Ahora bien, los rubros de bienes y servicios –los cuales reflejan en mayor medida las condiciones de la demanda– explican el 43% del aumento en los precios al consumidor este año.
- El incremento de los precios al consumidor ha sido transversal: el 83% de la canasta del IPC tuvo variaciones positivas en marzo, muy por encima del promedio de 68% para este mes en años anteriores.
- En abril la inflación seguiría aumentando, impulsada por los precios de los alimentos, las comidas fuera del hogar y el efecto de la indexación sobre otros servicios, especialmente arrendamientos. Proyectamos una variación mensual del IPC de 0,82%, lo que implicaría que la inflación anual se acelere a 8,78%. Los altos costos al productor (IPP subió 22,47% a/a en marzo) mantendrá las presiones sobre los precios al consumidor en los próximos meses.
- La inflación no alcanzaría su techo antes del último trimestre de 2022, si bien esperamos una desaceleración en mayo debido a la elevada base estadística de ese mes en 2021, cuando tuvo lugar el paro Nacional y los bloqueos de vías. Así, esperamos que se mantenga entre 8,5% y 8,9% en lo que resta del año (ver “Actualización proyecciones económicas: sobrevolando en vientos cruzados” en [Informe Especial – Marzo 30 de 2022](#))
- En este editorial resaltamos los puntos más importantes de los resultados de inflación conocidos la semana pasada y de las perspectivas para lo que resta de 2022. Para un análisis más detallado, pueden consultar el [Informe de Inflación – Abril de 2022](#).

Gráfico 1. Inflación anual en Colombia



Fuente: DANE.

Gráfico 2. Contribución a la inflación en lo corrido 2022



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

› *Resultados inflación IPC en marzo 2022: la presión no cede*

El IPC aumentó 1,00% mensual, superando levemente nuestra expectativa (0,96%) y la del mercado (0,90% según la mediana en la encuesta de BanRep). Así, la inflación anual se aceleró a 8,53% desde 8,01%, alcanzando un nuevo máximo desde 2016 y ubicándose por octavo mes consecutivo por encima del rango meta de BanRep (Gráfico 1). El grupo de alimentos fue protagonista nuevamente, al explicar el 52% de la inflación mensual, seguido por el IPC de servicios, que explicó el 26% del resultado mensual, reflejando una mayor presión inflacionaria por indexación. El 21% restante fue explicado de manera proporcional por los regulados y los bienes (Gráfico 2).

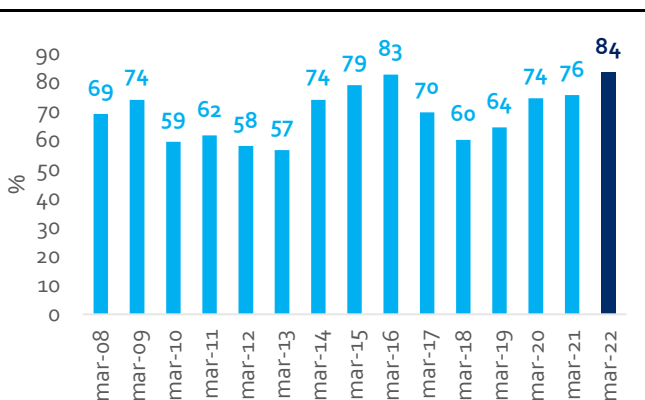
El 83% de los rubros que componen el IPC registraron variaciones positivas, superando el referente promedio de marzo (68%), y asimilándose al comportamiento de 2016, lo cual reafirma que las presiones inflacionarias son transversales (Gráfico 3). La inflación anual de todos los componentes –excepto regulados– se mantuvo al alza.

En el caso de **alimentos**, el aumento mensual fue de 2,84% (vs 1,14% hace un año) y la inflación anual alcanzó un récord de 25,36%. Las mayores presiones provinieron del arroz, las frutas frescas, las papas, los huevos y la leche, rubros que explicaron en conjunto 28 pbs del resultado mensual.

Por su parte, los **servicios** tuvieron un incremento mensual de 0,57% (vs 0,19% hace un año) y una inflación anual de 3,79%. Las comidas fuera del hogar y el arrendamiento generaron las mayores presiones al alza, contribuyendo 21 puntos básicos al resultado mensual.

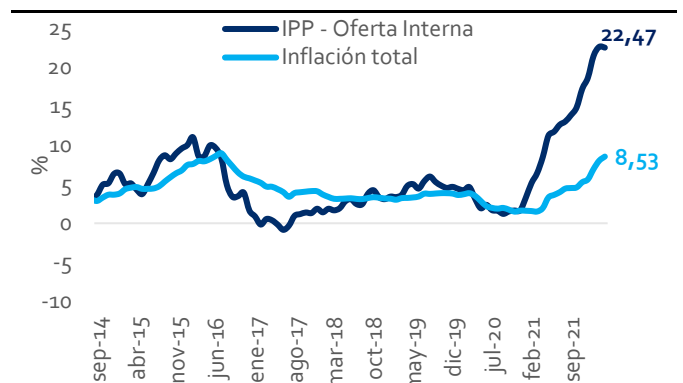
El grupo de bienes y servicios **regulados** registró una inflación mensual de 0,64% (vs 1,19% hace un año) y anual de 8,32%, impulsada por el ajuste de las tarifas de energía eléctrica y el suministro de agua y alcantarillado. Estos segmentos contribuyeron con 11 pbs a la inflación mensual.

Gráfico 3. Proporción de rubros del IPC con variaciones mensuales positivas



Fuente: DANE.

Gráfico 4. Inflación al productor (IPP) y al consumidor (IPC)



Fuente: DANE y BanRep

Entre tanto, la inflación mensual del grupo de **bienes** fue de 0,58% (vs 0,17% hace un año) y su variación anual llegó a 6,42%, nuevo máximo desde 2016. Los productos de limpieza para el hogar, vehículos, bienes de cuidado personal y uniformes contribuyeron en conjunto con 12 pbs al dato mensual. El día sin IVA explicó la contribución negativa de 7 pbs de vestuario.

De esta forma, el promedio de las medidas de **inflación básica** que sigue BanRep se aceleró a 5,58 desde 5,22% alcanzando niveles no vistos desde abril de 2017. El ritmo de incremento de esta medida refleja un ciclo inflacionario más acelerado que el de 2016 y confirma que las presiones sobre los precios por el lado de la demanda están intensificándose.

› *Perspectivas de inflación: presiones al alza continuarán*

En abril la inflación seguiría aumentando, impulsada por los precios de los alimentos, las comidas fuera del hogar y el efecto de la indexación sobre otros servicios, especialmente arrendamientos. **Proyectamos una variación mensual del IPC de 0,82%, lo que implicaría que la inflación anual se acelere a 8,78%**. Los altos costos al productor (IPP subió 22,47% a/a en marzo) mantendrá las presiones sobre los precios al consumidor en los próximos meses (Gráfico 4).

La inflación no alcanzaría su techo antes del último trimestre de 2022, si bien esperamos una desaceleración en mayo debido a la elevada base estadística de ese mes en 2021, cuando tuvo lugar el paro Nacional y los bloqueos de vías. Así, esperamos que se mantenga entre 8,5% y 8,9% en lo que resta del año (ver “Actualización proyecciones económicas: sobrevolando en vientos cruzados” en [Informe Especial – Marzo 30 de 2022](#)).

Las presiones subyacentes llevarán a la Junta de BanRep a continuar con el ciclo de normalización monetaria. Todas las medidas de inflación básica se ubican por fuera del rango meta, algo no visto desde 2017. **Anticipamos incrementos de 100 puntos básicos en las reuniones de abril, junio y julio, de manera que la tasa de referencia llegaría a 8,0% y se mantendría en ese nivel en lo que resta de 2022.**

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones
Económicas

felipe.espitia@corficolombiana.com

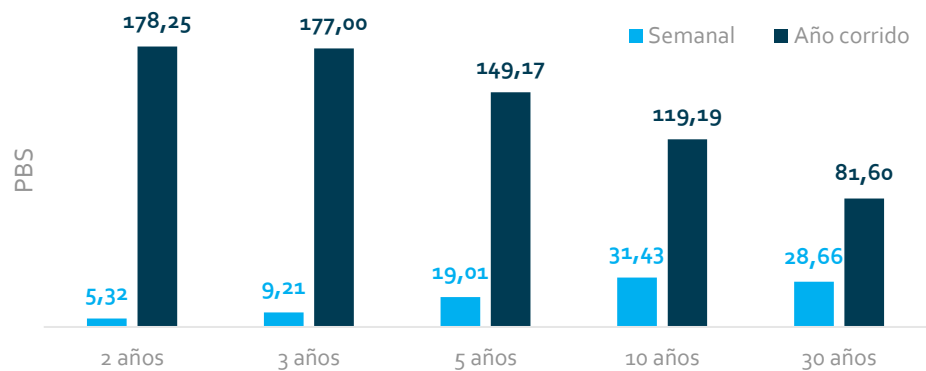
- Tesoros a diez años alcanzan un máximo no visto desde agosto de 2019 al llegar a 2,703%, logrando una desvalorización semanal de 31,43 pbs.
- En Colombia, el Ministerio de Hacienda realizó el primer canje de deuda por COP 2,3 billones.

› Mercado internacional: La escalada de los tesoros

La semana anterior, la parte media y larga de la curva de los tesoros americanos se desvalorizó en una proporción mayor a la desvalorización que se percibió en la parte corta de la curva. En promedio, la curva de los tesoros aumentó 18,72 puntos básicos (pbs), donde la referencia a 10 años fue la que presentó la mayor desvalorización cerrando en 2,703% (+31,43pbs) y se ubica en un nivel que no se percibía desde agosto de 2019.

Por otra parte, el aplanamiento de la curva siguiendo siendo una de las características más importantes de año, donde la parte corta de la curva ha absorbido más fuertemente la discusión que se da sobre política monetaria y con ello en lo corrido del año, los tesoros a dos años han aumentado 178,25 pbs, mientras que lo tesoros a diez años se han desvalorizado 119,19 pbs, lo cual demuestra el fuerte aplanamiento e inclusive la inversión de la curva que hubo en los primeros días del mes de abril.

Gráfica 1. Cambio en tasa de los tesoros americanos



Fuente: Refinitiv Eikon

› Mercado local: MinHacienda realiza su primer canje del año

El Ministerio de Hacienda, la semana anterior anunció su primer canje de deuda del año con el mercado, con el fin de reducir el perfil de amortizaciones. Este canje fue por un monto de COP 2,3 billones, donde los títulos que recogió la nación fueron títulos en pesos en tasa fija que se vencen mayo de 2022 y títulos en UVR que se vencen en febrero de 2023 (tabla 1). A cambio, la nación entregó títulos en UVR con vencimiento abril de 2035 y febrero de 2037, y títulos en pesos en tasa fija con fecha de maduración en mayo de 2042 (tabla 2).

Tabla 1. Títulos recibidos por la nación

Vencimiento	Moneda	Cupón	Miles de millones		Participación
			Valor Nominal COP	Valor Costo COP	
4-may-22	COP	7,00%	1.587,06	1.688,02	67%
23-feb-23	UVR	4,75%	795,05	829,75	33%
Total			2.382,11	2.517,77	

Fuente: Ministerio de Hacienda

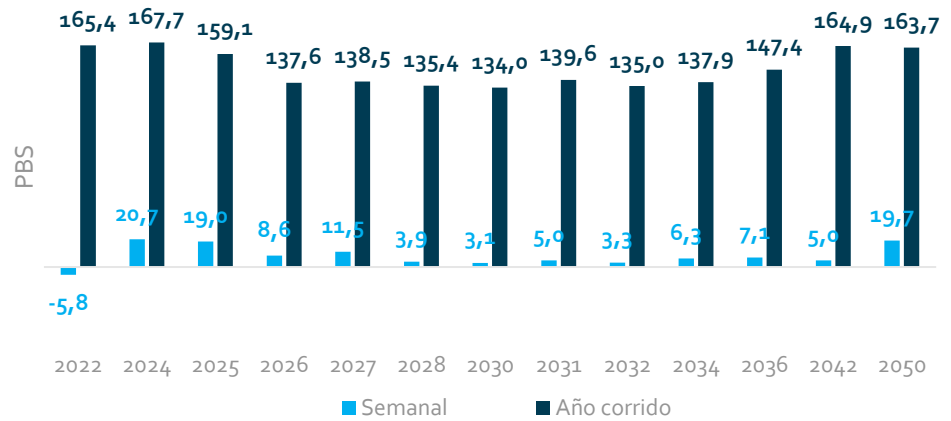
Tabla 2. Títulos entregados por la nación

Vencimiento	Moneda	Cupón	Miles de millones		Participación
			Valor Nominal COP	Valor Costo COP	
4-abr-35	UVR	4,75%	515,09	563,27	22%
25-feb-37	UVR	3,75%	368,98	349,89	15%
28-may-42	COP	9,25%	1.498,04	1.518,25	63%
Total			2.382,11	2.431,41	

Fuente: Ministerio de Hacienda

En cuanto al balance semanal, y con el resultado de la inflación en Colombia, que estuvo ligeramente por encima de la expectativa del mercado, y que continua poniendole presión a las próximas decisiones que tome la Junta del Banco de la República, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó en su comparación semanal en promedio 8,26 pbs, donde las referencias más afectadas fueron los títulos con vencimiento en 2024, 2050 y 2025, respectivamente.

Gráfica 2. Cambio en tasa de TES tasa fija



Fuente: Ministerio de Hacienda

Adicionalmente, llegado el cuarto mes del año, el balance en el año corrido (gráfica 2) refleja las fuertes presiones de aplanamiento que ha tenido la curva de los TES en tasa fija en lo corrido del año, donde las referencias de la parte corta de la curva se han desvalorizado en una proporción mayor que la parte media y larga de la curva.

› Expectativa

En la semana que inicia, sin mucha información macroeconómica que pudiese impactar a la renta fija internacional y local, los movimientos de estos activos se señiran un poco más a los diferentes discursos que se tienen a lo largo de la semana de los gobernadores Fed, y a un mercado con una menor liquidez a causa de las festividades, especialmente en Colombia.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa			Precio	
				1-abr-22	8-abr-22	Variación	1-abr-22	8-abr-22
TES Tasa Fija								
TFIT10040522	7,00%	4-may-22	0,07	4,97	4,91	↓	100,17	100,17
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	2,03	8,30	8,51	↑	103,36	103,36
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	3,28	8,80	8,99	↑	92,25	92,25
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,71	8,93	9,02	↑	94,90	94,90
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,74	9,11	9,23	↑	85,71	85,71
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,86	9,26	9,30	↑	85,34	85,34
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	6,12	9,44	9,48	↑	90,33	90,33
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	6,74	9,55	9,60	↑	85,06	85,06
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,93	9,57	9,60	↑	83,63	83,63
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,91	9,64	9,70	↑	82,96	82,96
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	8,50	9,76	9,83	↑	73,50	73,50
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	7,93	10,04	10,09	↑	93,20	93,20
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	10,18	9,97	10,17	↑	74,44	74,44
TES UVR								
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	0,88	0,45	0,75	↑	103,85	103,85
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,88	2,67	2,83	↑	102,45	102,45
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	4,63	3,33	3,36	↑	99,86	99,86
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	9,38	4,05	4,32	↑	90,81	90,81
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	10,01	4,33	4,55	↑	104,11	104,11
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	11,46	4,35	4,52	↑	93,51	93,51
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	16,28	4,36	4,50	↑	90,38	90,38

Fuente: SEN, Eikon Reuters. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					1-abr-22	8-abr-22	1-abr-22	8-abr-22
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	0,92	148,45	3,28	3,46	99,36	99,25
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	1,81	137,40	3,70	4,10	100,08	99,96
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	3,50	184,80	4,50	4,68	100,03	99,71
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	4,53	222,20	4,88	4,96	96,04	95,41
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,98	258,60	5,21	5,31	96,51	95,71
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	8,31	284,00	5,41	5,55	83,70	82,98
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	9,76	358,66	6,16	6,26	112,92	111,65
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	11,08	389,20	6,40	6,59	97,09	96,29
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	12,68	358,00	6,05	6,18	78,49	76,86
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	12,77	381,51	6,28	6,46	84,09	83,73
COLGLB49	5,200%	15-may-49	13,35	395,10	6,44	6,50	85,15	84,08

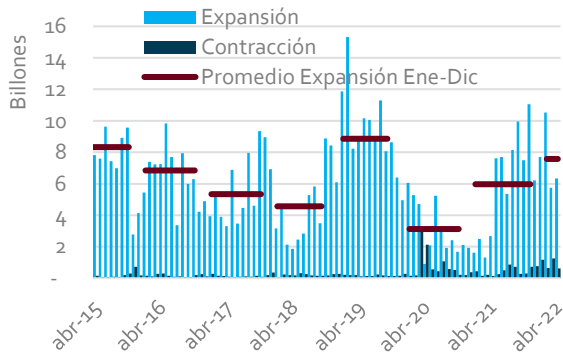
Fuente: Eikon Reuters. Cálculos: Corficolombiana.

Tasa IBR overnight implícita en los swaps (Tasas E.A.)

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
8-abr-21	1,73%	1,71%	1,73%	1,98%	2,11%	2,78%	3,50%
1-ene-20	4,26%	4,25%	4,15%	4,31%	4,35%	4,49%	4,76%
8-mar-22	4,01%	4,01%	7,74%	9,42%	8,61%	10,18%	8,91%
1-ene-21	1,74%	1,75%	1,63%	1,63%	1,71%	1,95%	2,40%
1-abr-22	5,00%	4,04%	7,60%	8,86%	8,19%	9,38%	8,63%
8-abr-22	4,98%	4,28%	7,65%	9,08%	8,50%	9,65%	9,24%
Cambios (pbs)							
Semanal	-2	25	5	22	31	27	61
Mensual	96	27	-9	-34	-11	-54	33
Año corrido	324	253	602	745	679	770	684
Anual	325	257	592	710	639	687	575

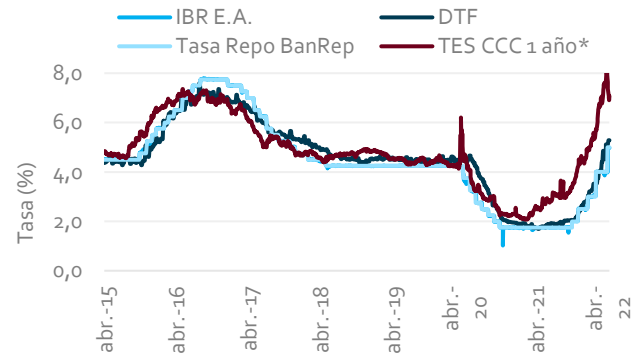
Fuente: Precia, cálculos Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



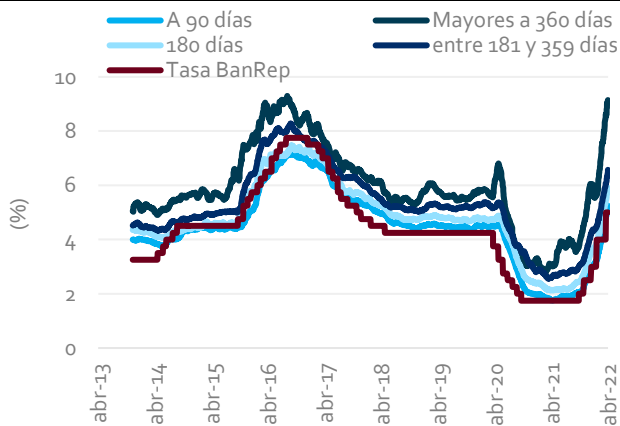
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



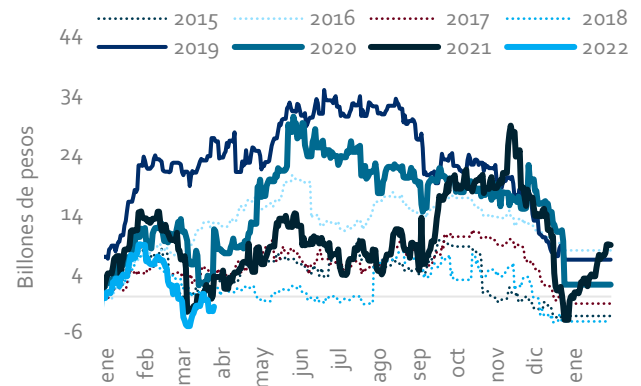
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



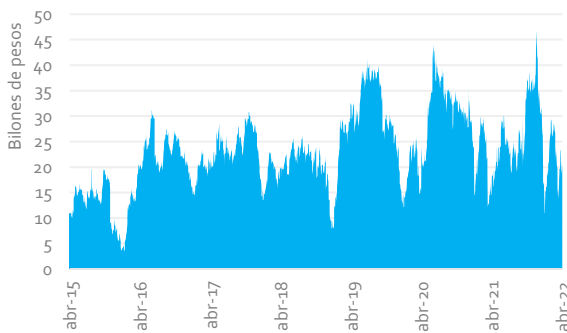
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep (año corrido)



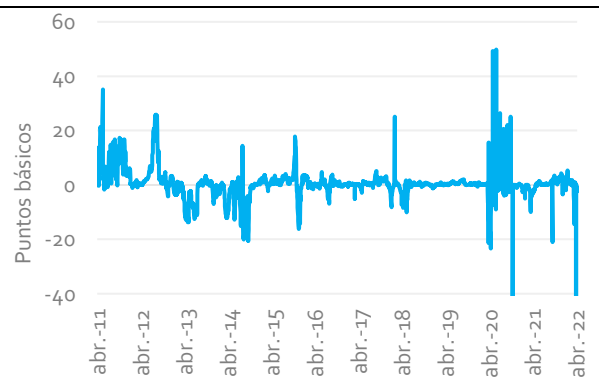
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	508,6	10,52%	484,8	9,73%	23,8	29,67%
hace un año	512,4	0,75%	496,2	2,35%	16,2	-31,96%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	571,6	12,05%	553,5	12,05%	18,1	12,21%
25-mar.-22	577,3	12,68%	561,0	13,05%	16,4	1,12%

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	262,4	8,11%	160,3	16,01%	72,6	9,03%
hace un año	260,2	-0,85%	161,6	0,84%	77,1	6,13%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	284,2	9,43%	185,7	15,87%	86,9	13,29%
25-mar.-22	285,8	9,85%	189,0	16,97%	87,6	13,60%

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	262,4	8,11%	239,4	6,39%	23,1	29,99%
hace un año	260,2	-0,85%	244,5	2,14%	15,7	-31,90%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	284,2	9,43%	266,9	9,33%	17,4	11,02%
25-mar.-22	285,8	9,85%	270,1	10,48%	15,7	-0,07%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

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

- El tipo de cambio USDCOP avanzó durante la semana en línea con un precio del crudo que descendió a niveles cercanos a los 100 dólares por barril.
- Unión Europea prohíbe importaciones de carbón ruso, entre otros bienes de consumo. Sin embargo, la dependencia energética de la región no ha permitido replicar la medida sobre el gas y el petróleo.
- Durante la semana se publicaron las minutas de la última reunión de política monetaria de la Fed. Varios miembros de la FOMC mostraron una postura más agresiva sobre la subida de tasas.
- Las exportaciones en febrero siguieron presentando un buen comportamiento en línea con los precios altos de *commodities*.

Conflicto en Ucrania: Unión Europea consolidó un nuevo paquete de sanciones a las exportaciones rusas

La Unión Europea consolidó a finales de la semana pasada un nuevo paquete de sanciones sobre las exportaciones rusas. En particular, el paquete incluye la prohibición a las importaciones de carbón, como una primera medida contra el sector energético ruso. Sin embargo, *commodities* como el gas y el petróleo siguen por fuera de las sanciones, ya que varios países de la unión consideran que aún no están preparados para sustituir estos suministros. La medida también restringe las importaciones de cemento, fertilizantes y madera, entre otros.

Los efectos del conflicto sobre el precio de los bienes no solo recaen en el sector de la energía, sino también en el de alimentos. El índice de sus costos mundiales construido por las Naciones Unidas indicó que el precio de los alimentos se disparó un 13% en marzo, alcanzando el nivel más alto registrado en el índice. Particularmente, se destaca

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
5-abr-22	EEUU	PMI de servicios	Mar	58,00	59,90	56,5
5-abr-22	EEUU	PMI compuesto PMI	Mar	57,70	58,50	55,90
5-abr-22	EEUU	PMI no manufacturero del ISM	Mar	58,30	58,40	56,50
5-abr-22	Zona Euro	PMI manufacturero	Mar	56,50	57,00	58,20
5-abr-22	Zona Euro	PMI compuesto PMI	Mar	54,90	54,50	55,50
6-abr-22	Zona Euro	PMI de servicios en la zona euro	Mar	55,60	54,80	55,50
6-abr-22	Zona Euro	Precios del Productor a/a	Feb	31,40	31,5%	30,6%
7-abr-22	EEUU	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	28 Mar, sem	166 mil	200 mil	171 mil
7-abr-22	Zona Euro	Ventas Minoristas a/a	Feb	5,0%	4,8%	8,40%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

el aumento en el precio de los cereales (17,1% m/m) y los aceites vegetales (23,2% m/m), de los cuales Rusia y Ucrania se caracterizan por ser jugadores importantes en su comercio mundial.

Minutas de la Fed: Varios miembros de la junta presentan un tono más hawkish que sugeriría aumentos de 50 pbs en algunas reuniones del año

La Fed planea disminuir su hoja de balance a un ritmo de USD 95 mil millones por mes durante 2022.

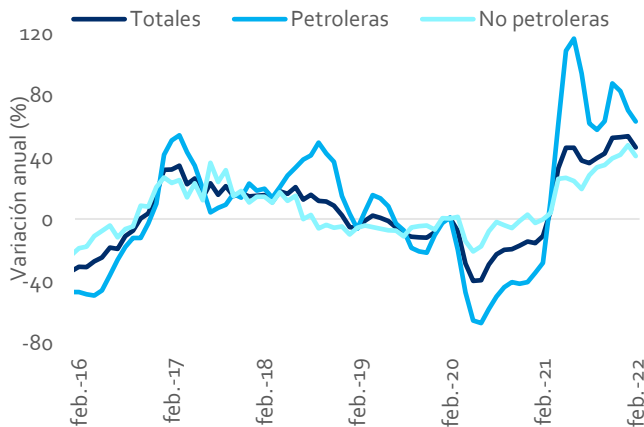
La semana pasada, la Fed publicó las minutas de su reunión de política monetaria de marzo. En ellas se establecen las bases de lo que sería el plan para reducir la hoja de balance de activos durante el 2022, así como se evidencia una postura más hawkish por parte de algunos miembros de la junta, lo que sugiere que la entidad, en un marco en donde el conflicto en Ucrania no cede y la inflación continúa en sus niveles más altos en décadas, tendría razones suficientes para incrementar sus tasas de interés a un ritmo más agresivo del que se tenía presupuestado a finales del año pasado.

En este sentido, los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed (FOMC por sus siglas en inglés) consideran que sería apropiado disminuir mensualmente a un ritmo de USD 95 mil millones por mes la hoja de balance, de los cuales USD 60 mil millones serían en tenencias de bonos del Tesoro y USD 35 mil millones en valores respaldados por hipotecas, lo que evidencia un ajuste cuantitativo más rápido al presentado en el ciclo de 2017.

Exportaciones en febrero repuntaron un 43,0% anual

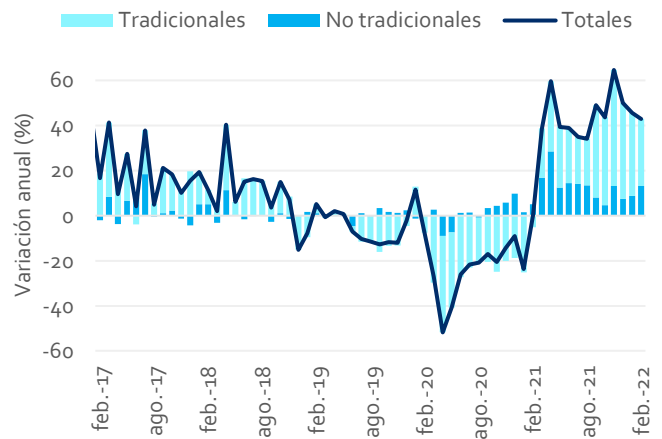
A nivel local, el DANE reportó que las exportaciones colombianas se ubicaron en 4.202 millones de dólares FOB para el mes de febrero, lo que supuso un avance de 43,0% a/a (ant. 45,6% a/a). Al discriminar por países, Panamá con 20,5 puntos porcentuales (p.p.), EEUU (6,9 p.p.), Ecuador (1,7 p.p.) y México (1,4 p.p.) fueron los que más contribuyeron al crecimiento anual. Por tipo de bien, las exportaciones de petróleo y sus derivados aumentaron 76,0% y contribuyeron con 20,8 p.p. a la variación total. En términos de

Gráfico 1. Exportaciones colombianas (trimestre móvil)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Contribución exportaciones totales



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos Corficolombiana.

volumen, si bien las ventas externas de crudo registraron un aumento de 22,6% a/a, la producción aún se mantiene un 3,4% y 15,0% por debajo del promedio de 2021 y 2020 respectivamente. Las exportaciones de carbón, por su parte, presentaron un incremento de 26,9% a/a, contribuyendo con 4,0 p.p. a la variación anual.

Tasa de cambio en Colombia: Devaluación en línea con caída en precios internacionales de petróleo

El tipo de cambio USDCOP avanzó durante la semana pasada en línea con un precio del crudo que descendió a niveles cercanos a los 100 dólares por barril, luego de los esfuerzos de varios países por sustituir la oferta rusa y ante las amenazas que supone para la demanda los rebotes de Covid-19 en China.

El USDCOP se devaluó durante la semana en línea con un precio del petróleo cayó sobre los 100 dólares por barril.

El peso se devaluó un 0,2% respecto al dólar durante la última semana y cerró en 3.757 pesos. Esto ocurre luego de que EEUU y varios países aliados anunciaran planes para liberar crudo de sus reservas estratégicas con el fin de contener el encarecimiento de los precios internacionales. Así mismo, la publicación de las minutas de la Fed, en donde se pone en evidencia un plan más agresivo de subida de tasas y de reducción de la hoja de balance de activos, y la reincidencia en los contagios de covid-19 en China, suponen una amenaza importante para la demanda de energía a nivel mundial.

En efecto, el precio de la referencia Brent cerró en 102,8 dpb y el WTI en 97,7 dpb; lo que implicó en el agregado un retroceso respecto al cierre del viernes anterior de 1,5% y 1,6% respectivamente. Así mismo, este movimiento se presenta en línea con el fortalecimiento del dólar a nivel mundial, donde el índice DXY avanzó un 1,1% durante la semana.

En particular, la semana pasada se negociaron USD 6.108 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.221 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$3.798 por dólar y se registró el viernes. El valor mínimo por su parte fue de \$3.690 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	3777,41	0,78%	5,44%	-5,12%
Dólar Interbancario	Colombia	3757,00	0,21%	3,53%	-7,69%
USDBRL	Brasil	4,70	0,60%	-16,34%	-17,34%
USDCLP	Chile	813,90	4,08%	14,05%	-4,41%
USDPEN	Perú	3,71	2,01%	2,81%	-6,97%
USDMXN	México	20,02	0,74%	-0,92%	-2,40%
USDJPY	Japón	124,32	1,51%	13,17%	7,80%
EURUSD	Europa	1,09	-1,48%	-8,39%	-3,72%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,30	-0,57%	-5,13%	-3,28%
DXY - Dollar Index		99,80	1,19%	8,40%	3,72%

Fuente: Refinitiv Eikon

Mercados Andinos y Centroamericanos

María Paula González

Analista de Investigaciones

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Gabriela Bautista Escobar

Analista de Investigaciones

gabriela.bautista@corficolombiana.com

- En Perú, el Banco Central decidió incrementar la tasa de política monetaria en 50 pbs hasta 4,5%. Por su parte, en Chile, la inflación se ubicó en 9,4% a/a en marzo.
- En Costa Rica, el IPC subió 0,9% m/m, acumulando la segunda mayor variación trimestral en el IPC. Por su parte, la tasa de desempleo fue de 13,3% en el trimestre móvil dic.-2021 – feb.-2022.

› *Mercados andinos*

Perú: el Banco Central subió la tasa de referencia en 50 pbs

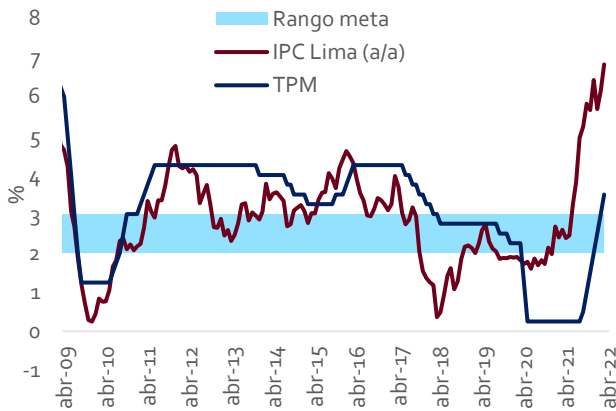
- **Política monetaria:** en su reunión del jueves, el Directorio del Banco Central de la Reserva del Perú decidió incrementar nuevamente la tasa de interés en 50 pbs hasta 4,5% (+425 pbs desde su nivel mínimo de la pandemia), continuando con la normalización de la política monetaria. Para su decisión, el Banco Central consideró los datos de inflación de marzo de 6,82% a/a, que se ubicó por encima del rango meta (1,0% - 3,0%), debido al recrudescimiento de las alzas significativas de los precios de los alimentos y combustibles.

Adicionalmente, consideró i) el incremento de las expectativas de inflación a doce meses que se elevaron de 3,75 a 4,39, ii) el deterioro de los indicadores de expectativas sobre la economía, y iii) el menor ritmo de recuperación de la actividad económica mundial, debido al impacto del COVID-19, la persistencia de cuellos de botella y la relativa incertidumbre frente al ritmo de reversión del estímulo monetario en las economías avanzadas, teniendo en cuenta que, los recientes conflictos internacionales elevaron la incertidumbre sobre la recuperación de la actividad económica mundial y la magnitud de las presiones alcistas en los precios de los *commodities*.

Por otra parte, el Directorio añadió que el aumento de los precios internacionales de energía y alimentos evidenciados desde el segundo semestre de 2021, se han acentuado recientemente por el conflicto en Ucrania. Estas presiones al alza han llevado a que la inflación se acelere alcanzando niveles no vistos en muchos años, tanto en economías avanzadas, como en países de la región. Con esto, el Banco prevé que la inflación retorne al rango meta entre el segundo y el tercer trimestre de 2023, manteniendo la expectativa de que la inflación anual comience a desacelerarse en julio de este año.

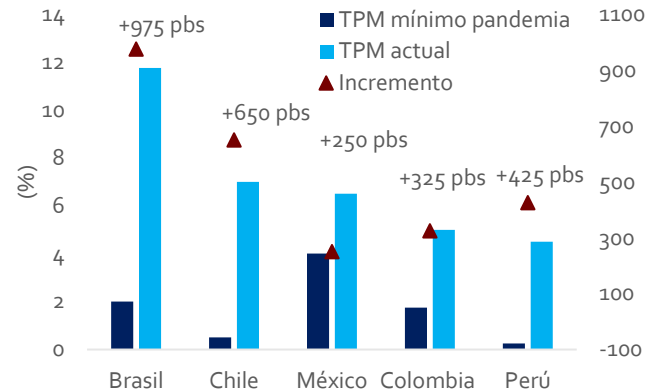
Así, frente a la reunión anterior (10 de marzo), el Banco modificó nuevamente el tiempo en el que espera que la inflación retorne a los niveles objetivo. En marzo, se esperaba que la inflación retornara al rango meta en el primer semestre del año. Adicionalmente, el Banco eliminó de su discurso el carácter transitorio de la inflación por encima del rango meta.

Inflación y tasa de política monetaria en Perú



Fuente: Refinitiv Eikon

Incremento de la TPM desde su mínimo de la pandemia



Fuente: Refinitiv Eikon.

- Manifestaciones en Perú:** desde el pasado 28 de marzo, se han llevado a cabo diferentes manifestaciones en el territorio nacional. Puntualmente, estas manifestaciones comenzaron con las realizadas por el gremio de transportadores ante alza del precio de los combustibles. En particular, los combustibles Diesel¹ y la gasolina han experimentado un incremento de 33,8% y 14,4% en lo corrido del año, respectivamente, mostrando una mayor aceleración desde la invasión de Rusia a Ucrania. Sin embargo, varios sectores se unieron rápidamente a las protestas manifestando su descontento principalmente sobre el alza generalizada de los precios.

Ante las protestas, Pedro Castillo anunció un toque de queda en Lima y Callado, el cual fue fuertemente criticado, obligando a levantar la medida tan solo unas horas después de haber sido anunciada. Adicionalmente, en respuesta a las demandas de los ciudadanos, el gobierno ratificó una serie de medidas para hacer frente al alza de los precios de los combustibles. Primero, anunció la inclusión de las gasolinas 84 y 90 octanos en el Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles². Segundo, se anunció un incremento temporal del bono de descuento FISE³, con el cual se beneficiarían 800 mil familias de ingresos bajos. Tercero, las gasolinas de 84 y 90 octanos y los tipos Diesel, serán excluidos del impuesto selectivo al consumo hasta el 30 de junio.

Finalmente, el gobierno decidió incrementar el salario mínimo en un 10%, pasando de 930 soles (250 dólares) a 1.025 soles (276 dólares) a partir del 1 de mayo. Cabe mencionar que, el salario mínimo no aumentaba por decreto desde 2018. Además, la medida podrá tener efectos limitados, teniendo en cuenta que la informalidad laboral es cercana al 70%.

¹ Referencia Diesel B5

² Una medida similar se habría tomado en noviembre de 2021, cuando se incluyó el Diesel.

³ El bono de descuento FISE se les otorga a hogares en situación vulnerable y es utilizado únicamente para la compra del balón de gas GLP doméstico.

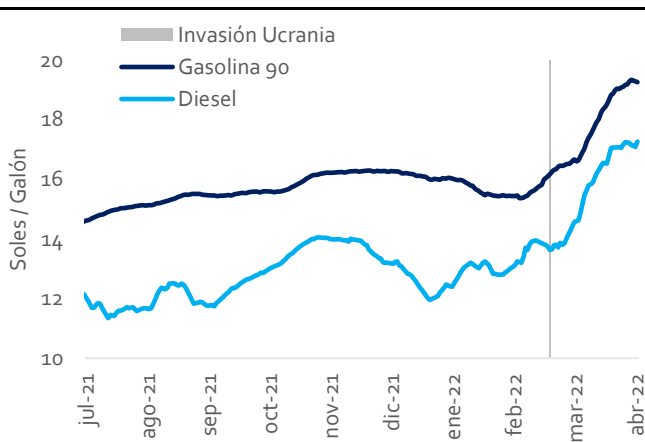
Así las cosas, en medio de una nueva crisis en el gobierno de Castillo, durante la semana pasada la prima de riesgo aumentó 15,8% a niveles por encima de los 90 pbs. Puntualmente, en la jornada del 5 de abril los CDS a 5 años se incrementaron 5,9 pbs, por encima del promedio de otros países de Latinoamérica (2,3 pbs). Entre tanto, la tasa de cambio USDPEN perdió 2,01% y cerró la semana en 3,71 soles por dólar, acumulando en lo corrido de 2022 una revaluación de 6,91%.

Chile: inflación anual se acerca al 10,0%

- Inflación:** en marzo, la inflación sorprendió al alza y se ubicó en 1,9% m/m (ant: 0,3% m/m, esp: 1,1% m/m), impulsada por el incremento de once de las doce divisiones del consumo, nuevamente destacó el incremento en el segmento de alimentos y bebidas no alcohólicas (3,9% m/m) con un aporte de 0,8 p.p al resultado mensual. Por su parte, el segmento de educación creció 6,6% m/m y aportó 0,4 p.p. En contraste, el rubro de comunicaciones fue el único en registrar una variación negativa, mostrando una caída de 4,1% m/m (-0,2 p.p. de contribución al resultado mensual). De este modo, la inflación anual experimentó una fuerte aceleración y se ubicó en 9,4% (ant: 7,8% a/a), acercándose a su nivel más alto desde octubre de 2008 (9,9% a/a), como consecuencia del incremento del precio en todos los segmentos, excepto en comunicaciones (-4,4% a/a) y vestuario y calzado (-1,1% a/a).

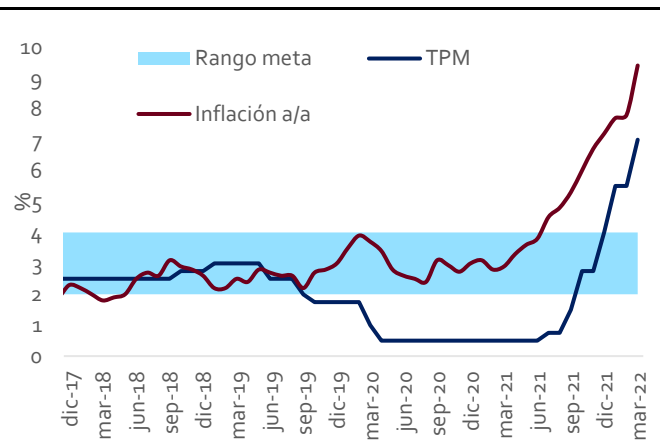
Este escenario ratifica las preocupaciones del Banco Central frente a las expectativas de inflación de corto plazo y el reciente incremento de las proyecciones de inflación para este y el próximo año (Ver Sección de Mercados Andinos y Centroamericanos en [Informe Semanal – 4 de abril de 2022](#)).

Precio de venta de los combustibles en Lima - Perú



Fuente: Osinergmin

Inflación y tasa de política monetaria en Chile



Fuente: Refinitiv Eikon.

Por otro lado, durante la semana pasada el peso chileno se devaluó 4,0% respecto al dólar y cerró la semana por encima de los 800 pesos por dólar, en 813,9 pesos por dólar. Entre tanto, la prima de riesgo aumentó 9,5% y se ubicó en 76,4 pbs (CDS 5 años). En el mercado de renta fija, el rendimiento de los bonos con vencimiento a 5 años aumentó 31 pbs con respecto al cierre de la semana pasada; de manera que, en lo corrió del año, los bonos con vencimiento en el mediano plazo se han desvalorizado 103 pbs.

› Mercados centroamericanos

Costa Rica: inflación subió 5,8% a/a ante presiones en los precios del Transporte

- **Inflación:** en marzo, el IPC subió 0,88% m/m (ant: 1,09% m/m), marcando la segunda mayor variación del índice en casi seis años -superada únicamente por la de febrero de este año). Este resultado estuvo impulsado al alza principalmente por el incremento en los precios del Transporte (+0,64 p.p.), rubro que se ha visto particularmente afectado por el contexto de incremento de los precios internacionales del crudo; y de los Alimentos y bebidas no alcohólicas (+0,16 p.p.). Por su parte, únicamente dos de los trece rubros que conforman el IPC bajaron este mes, y fueron los componentes de Vestuario, e Información y comunicación (-0,02 p.p. y -0,13 p.p. respectivamente), este último en orden a los planes de telefonía móvil, que fue el producto con la mayor incidencia negativa este mes (-0,12 p.p.).

IPC por divisiones de consumo

	Variaciones (%)		Contribución mensual (p.p.)
	mensual	anual	
IPC Total	0,88	5,79	0,88
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,66	9,55	0,16
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,34	5,59	0,00
Vestuario	-0,46	-0,52	-0,02
Vivienda y servicios	0,36	4,67	0,04
Artículos para la vivienda	0,39	5,49	0,02
Salud	0,55	3,31	0,03
Transporte	3,96	13,53	0,66
Comunicación	-1,81	-5,04	-0,13
Recreación, deporte y cultura	1,32	2,52	0,07
Educación	0,11	1,06	0,01
Restaurantes y hoteles	0,46	4,81	0,03
Servicios financieros y seguros	0,18	1,65	0,00
Bienes y servicios diversos	0,34	3,16	0,02

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

En términos anuales, la inflación se ubicó en 5,79% (ant: 4,90% a/a) registrando la variación interanual más alta desde noviembre del 2014, y ubicándose 1,79 p.p. por encima del límite superior del rango meta del Banco Central de Costa Rica. Asimismo,

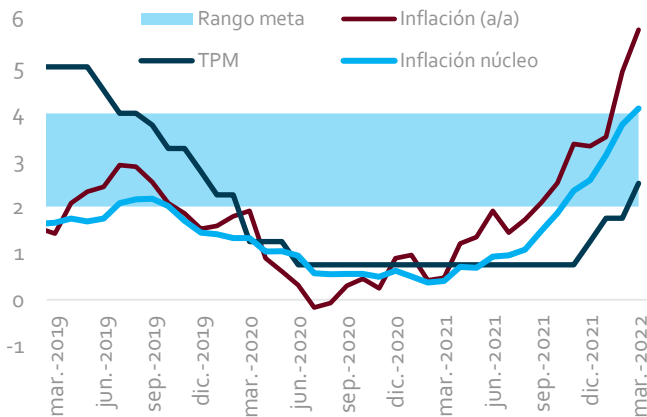
el componente subyacente superó este límite por primera vez desde febrero de 2010 y se ubicó en 4,11% a/a (ant: 3,76% a/a).

- Empleo:** el mercado laboral registró una tasa de desempleo del 13,3% de la PEA (ant: 13,1%), ubicándose 1,06 p.p. por encima del nivel pre-pandemia en el trimestre móvil diciembre 2021 – febrero 2022. Puntualmente, persiste una fuerte brecha en el desempleo por sexos, pese a que se evidenció una mejora interanual más acelerada en el desempleo femenino. En efecto, la tasa de desocupación masculina fue de 10,4% (-3,7 p.p.) mientras que la femenina fue de 17,6% (+7,4 p.p.)

Por su parte, las ramas de actividad que más contribuyen al empleo nacional son las actividades de comercio y reparación (17,9%), el sector agropecuario (11,3%) y la industria manufacturera (11,1%). Además, en línea con la reactivación económica, las actividades comerciales, y las actividades hoteleras y de restaurantes presentaron los mayores incrementos interanuales este periodo.

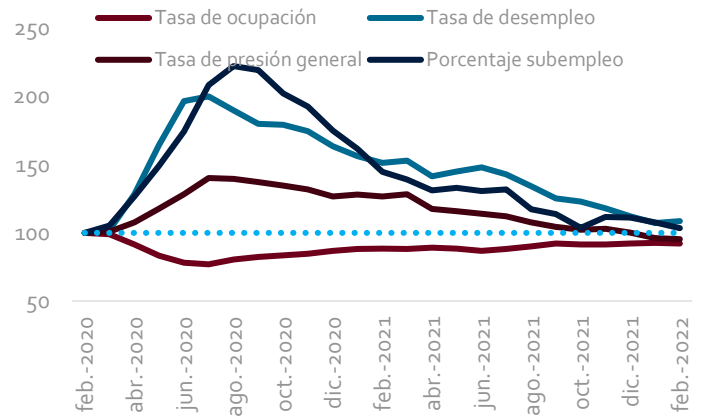
Sin embargo, la tasa de participación continuó cayendo al ser del 59,6% de la PET (4,3 p.p. por debajo del nivel pre-pandemia). Además, el 44,4% de la población ocupada se encuentra en la informalidad, y afecta especialmente a los trabajadores independientes (89,7%) que corresponden al 26,1% de las personas ocupadas.

Inflación y tasa de política monetaria en Costa Rica



Fuente: Refinitiv Eikon

Evolución de los indicadores de empleo respecto al nivel pre-pandemia*



Fuente: Banco Central de Costa Rica
 *Trimestre Dic.-2019 – Feb.-2020 = 100

Por otro lado, durante la semana pasada el colón se revaluó 1,1% respecto al dólar y cerró la semana en 645,9 colones por dólar, en medio de una menor incertidumbre política tras las elecciones presidenciales. Entre tanto, la prima de riesgo subió 0,5% y se ubicó en 422,0 pbs (CDS 5 años). En el mercado de renta fija, el rendimiento de los bonos con vencimiento a 5 años corrigió 4 pbs al cierre de la semana pasada, con lo que acumula una desvalorización de 141 pbs en lo corrido del año.

Panamá: Confianza de los consumidores se mantiene deteriorada

- **Confianza:** El Índice de Confianza del Consumidor se mantiene en el tramo negativo al ubicarse en 87 puntos, marcando el terreno pesimista por segundo periodo consecutivo tras presentar un 2021 favorable (el promedio anual fue de 102 puntos).

Este resultado obedeció a la perspectiva negativa de los consumidores frente a la posibilidad de ahorro en el corto plazo (57 puntos) y a la escasa expectativa de conseguir empleo, siendo que el 83% de los encuestados considera que es poca o nula la probabilidad de conseguir empleo.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCLP	Chile	805,43	4,02%	14,56%	-4,37%
USDPEN	Perú	3,70	2,01%	2,69%	-6,91%
USDCRC	Costa Rica	645,87	-1,09%	7,20%	2,59%
Renta fija*					
Bono a 5 años	Chile	6,16%	31,0	462,0	103,0
Bono a 5 años	Perú	5,69%	12,3	432,5	155,5
Bono a 5 años	Costa Rica	5,83%	-4,0	-89,0	141,0
Bono a 5 años	Panamá	3,09%	16,7	167,9	157,4
Renta variable					
S&P IPSA	Chile	4633,35	-0,19%	0,23%	15,56%
S&P/BLV	Perú	24774,89	-2,73%	11,72%	15,07%
IACR	Costa Rica	11894,40	0,00%	59,33%	0,00%
BVPSI	Panamá	392,00	-0,02%	6,44%	2,35%
Prima de riesgo					
CDS 5 años	Chile	80,76	9,54%	36,44%	8,12%
CDS 5 años	Perú	88,77	15,80%	15,18%	19,57%
CDS 5 años	Costa Rica	422,04	0,54%	0,82%	0,64%
CDS 5 años	Panamá	92,09	9,62%	12,38%	15,26%

Nota: La referencia de bonos a cinco años toma la tasa del bono genérico en moneda local calculado por Eikon

Fuente: Refinitiv Eikon

*Cambios de las tasas en pbs

Actividad económica local

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Economía Local

laura.parra@corficolombiana.com

- El IPC aumentó 1,00% mensual, llevando la inflación anual a ubicarse en 8,53%.
- Las minutas de la última reunión del Banco de la República dieron luces sobre los argumentos de los dos codirectores que respaldaron un incremento de 150 pbs.

La inflación anual aumentó hasta 8,53% en marzo

El Índice de Precios del Consumidor (IPC) aumentó 1,00% mensual, superando levemente nuestra expectativa (0,96%) y la del mercado (0,90%). Con este resultado, la inflación anual aumentó desde 8,01% a 8,53%, alcanzando un nuevo máximo desde 2016 y ubicándose por octavo mes consecutivo por encima del rango meta del Banco de la República (BanRep).

Cabe mencionar que el 83% de los rubros que componen el IPC registraron variaciones positivas, superando el referente promedio de marzo (68%), y asimilándose al comportamiento de 2016, lo cual reafirma que las presiones inflacionarias son transversales. La inflación anual de todos los componentes –excepto regulados– se mantuvo al alza.

El grupo de alimentos fue protagonista nuevamente, al explicar el 52% de la inflación mensual, seguido por el IPC de servicios, que explicó el 26% del resultado mensual, reflejando una mayor presión inflacionaria por indexación. El 21% restante fue explicado de manera proporcional por los regulados y los bienes.

Además, el promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep se aceleró a 5,58% desde 5,22%, alcanzando niveles no vistos desde abril de 2017. El ritmo de incremento de esta medida refleja un ciclo inflacionario más acelerado que el de 2016 y confirma que las presiones sobre los precios por el lado de la demanda están intensificándose.

En abril, esperamos que el IPC registre una variación mensual de 0,82%, con lo cual la inflación 12 meses aumentaría a 8,78%, ubicándose por noveno mes consecutivo por fuera del rango meta y en su nivel más alto desde julio de 2016, fecha del máximo más reciente.

El proceso inflacionario sería impulsado por un incremento continuo en los precios de los alimentos, que aportarían alrededor de 30 puntos básicos al resultado mensual. Esto continuará impulsando los precios de alimentación por fuera del hogar que, junto con arrendamiento, seguirán impulsando al segmento de servicios. Entre tanto, la reversión de los descuentos en vestuario tras el día sin IVA y las presiones continuas en los precios de los vehículos serán los principales determinantes de los precios de los bienes. De esta forma, la inflación anual continuará aumentando en abril, comportamiento que esperamos se revierta momentáneamente en mayo como consecuencia de una elevada base estadística.

Para más detalles sobre la evolución y las perspectivas de inflación, consultar “La escalada continúa” en [Informe de Inflación – Abril 8 de 2022](#).

› *Minutas de la última reunión del Banco de la República*

Las minutas de la reunión de marzo mostraron un tono levemente más alcista que el comunicado, especialmente por los argumentos de los dos codirectores que favorecieron un incremento más acelerado en la tasa de referencia. Destacamos los siguientes elementos:

1 Los cinco directores que respaldaron un aumento de 100 pbs describieron la magnitud de 100 pbs como un ajuste **significativo** en la tasa de interés – al igual que en la rueda de prensa –, en el marco de i) elevada incertidumbre relacionada con el contexto internacional, ii) el rezago del mercado laboral y iii) la necesidad de “preservar el fortalecimiento de la economía colombiana”. Además, señalaron que el ritmo es suficiente para continuar con un **proceso gradual** que controle el incremento de las expectativas de inflación. Frente a las expectativas, señalaron que a partir de 2023 muestran un descenso, lo cual sugiere credibilidad de la política monetaria.

2 Los dos directores que respaldaron un aumento de 150 pbs destacaron el “**robusto desempeño robusto de la actividad económica y la mejora de los indicadores de empleo**”, y manifestaron inquietudes sobre los **riesgos en materia inflacionaria**, por señales ya evidentes en el Índice de Precios al Productor (IPP), y por un eventual incremento en los precios de los combustibles. También mencionaron que el aumento persistente de los costos podría deteriorar la capacidad productiva local. Finalmente, manifestaron **preocupación por una posible aceleración en el retiro del estímulo monetario en EEUU** y mencionaron el **aumento de la prima de riesgo en medio de la incertidumbre política**.

Tomando en cuenta estos elementos, esperamos que BanRep aumente su tasa de intervención en 100 pbs en sus próximas tres reuniones, en medio de crecientes preocupaciones inflacionarias, expectativas que continuarían al alza y desancladas del rango objetivo de inflación, y el ciclo de aumentos en la tasa de la Reserva Federal en EEUU. Anticipamos que la tasa de referencia cerrará el año en 8,00%.

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2021	Un año atrás
DTF E.A. (1 abr -8 abr)	5,28%	5,15%	13,0	4,86%	3,08%	1,74%
DTF T.A. (1 abr-8 abr)	5,11%	4,99%	12,2	4,72%	3,15%	1,72%
IBR E.A. overnight	4,98%	5,00%	-2,1	4,01%	2,99%	1,73%
IBR E.A. a un mes	5,30%	5,08%	21,2	4,35%	3,05%	1,74%
TES - Julio 2024	8,51%	8,30%	20,7	8,63%	6,83%	4,04%
Tesoros 10 años	2,70%	2,39%	31,4	1,84%	1,51%	1,63%
Global Brasil 2025	3,33%	3,10%	22,9	2,77%	1,69%	2,22%
LIBOR 3 meses	0,96%	0,97%	-0,4	0,75%	0,21%	0,18%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	598,97	1,65%	1,94%	-1,93%	-9,24%
COLCAP	1625,53	-0,08%	5,88%	15,21%	21,68%
COLEQTY	1113,52	0,64%	3,69%	12,32%	19,49%
Cambiarío – TRM	3777,41	0,07%	-0,23%	-6,12%	3,48%
Acciones EEUU - Dow Jones	34721,12	-0,28%	6,40%	-4,61%	3,63%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Thomson Reuters, BVC, Corficolombiana

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
12-abr-22	IPC a/a	Mar (p)	8,4%	7,9%
12-abr-22	IPC m/m	Mar (p)	1,1%	0,8%
12-abr-22	Inflación Núcleo a/a	Mar (p)	6,6%	6,4%
12-abr-22	Inflación Núcleo m/m	Mar (p)	0,5%	0,5%
13-abr-22	IPP m/m	Mar	1,1%	0,8%
13-abr-22	IPP a/a	Mar	10,5%	10,0%
14-abr-22	Precios de las Importaciones m/m	Mar	2,3%	1,4%
14-abr-22	Precio de las Exportaciones m/m	Mar		3,0%
14-abr-22	Precios de las Importaciones a/a	Mar		10,9%
14-abr-22	Initial Jobless Clm	4 Abr, w/e	175 Mil	166 Mil
14-abr-22	Cont Jobless Clm	28 Mar, w/e		152 Mil
14-abr-22	Ventas Minoristas m/m	Mar	0,5%	0,3%
14-abr-22	Ventas Minoristas a/a	Mar	0,0%	17,6%
14-abr-22	Confianza Empresarial Universidad de Michigan	Abr	58,80	59,40
15-abr-22	Industrial Production m/m	Mar	0,4%	0,5%

Fuente: Thomson Reuters

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

Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
13-abr-22	Ventas Minoristas a/a	Feb		20,90%
13-abr-22	Producción Industrial a/a	Feb		15,10%

Fuente: Thomson Reuters

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

0

Argentina

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
13-abr-22	IPC 12 a/a	Mar		53,80%
13-abr-22	IPC m/m	Mar		4,60%

Fuente: Thomson Reuters

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

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
13-abr-22	Ventas Minoristas a/a	Feb		-190,0%
13-abr-22	Ventas Minoristas m/m	Feb		80,0%

Fuente: Thomson Reuters

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
11-abr-22	Producción Industrial m/m	Feb		1,0%
11-abr-22	Producción Industrial a/a	Feb		4,3%

Fuente: Thomson Reuters

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

Perú

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
16-abr-22	PIB a/a	Feb		2,9%

Fuente: Thomson Reuters

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

Alemania

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
12-abr-22	HICP Final a/a	Mar	7,6%	7,6%
12-abr-22	HICP Final m/m	Mar	2,5%	2,5%
12-abr-22	IPC Final a/a	Mar	7,3%	7,3%
12-abr-22	IPC Final m/m	Mar	2,5%	2,5%
12-abr-22	ZEW Current Conditions	Abr	-35,00	-21,40
12-abr-22	ZEW Economic Sentiment	Abr	-48,00	-39,30

Fuente: Thomson Reuters

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

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
11-abr-22	Producción manufacturera a/a	Feb	3,0%	3,6%
11-abr-22	Producción manufacturera m/m	Feb	0,4%	0,8%
11-abr-22	Producción Industrial a/a	Feb	2,2%	2,3%
11-abr-22	Producción Industrial m/m	Feb	0,3%	0,7%
11-abr-22	PIB a/a	Feb	9,5%	10,0%
11-abr-22	PIB m/m	Feb	0,3%	0,8%
11-abr-22	PIB t/t	Feb	0,9%	1,1%
12-abr-22	Tasa de Desempleo	Feb	3,9%	3,9%
13-abr-22	IPP Salida a/a	Mar		10,1%
13-abr-22	IPP Salida m/m	Mar		0,8%
13-abr-22	IPP Entrada a/a	Mar		14,7%
13-abr-22	IPP Entrada m/m	Mar		1,4%
13-abr-22	IPC a/a	Mar	6,7%	6,2%
13-abr-22	IPC m/m	Mar	0,7%	0,8%
13-abr-22	Inflación Núcleo a/a	Mar	5,4%	5,2%
13-abr-22	Inflación Núcleo m/m	Mar	0,5%	0,8%

Fuente: Thomson Reuters

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

Francia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-abr-22	IPC a/a	Mar		0,05%
15-abr-22	IPC m/m	Mar		1,40%
15-abr-22	IPC	Mar		1,09%

Fuente: Thomson Reuters

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
11-abr-22	Bienes corporativos a/a	Mar	9,3%	9,3%
11-abr-22	Bienes corporativos m/m	Mar	0,9%	0,8%

Fuente: Thomson Reuters

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

China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10-abr-22	IPC m/m	Mar	-0,1%	0,6%
10-abr-22	IPC a/a	Mar	1,2%	0,9%
10-abr-22	IPP a/a	Mar	7,9%	8,8%
12-abr-22	Balanza comercial	Mar	224 MM	115 MM
12-abr-22	Importaciones a/a	Mar	8,0%	15,5%
12-abr-22	Exportaciones a/a	Mar	13,0%	16,3%

Fuente: Thomson Reuters

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

Proyecciones económicas

	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	1,4	2,5	3,3	-7,0	10,6	5,6
Consumo Privado (%)	2,1	3,0	4,5	-5,8	13,8	4,1
Consumo Público (%)	3,8	7,0	4,3	3,7	12,1	5,4
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	1,9	1,5	4,3	-20,6	8,5	5,4
Exportaciones (%)	2,5	0,9	2,6	-18,3	40,0	12,7
Importaciones (%)	1,2	5,8	8,1	-17,3	52,7	9,7
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	1,4	2,1	2,7	-4,1	4,8	2,3
Consumo Público (p.p.)	0,6	1,1	0,8	0,6	1,3	0,6
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,4	0,3	0,7	-4,6	2,4	1,0
Exportaciones (p.p.)	0,4	0,1	-1,2	1,5	1,4	0,6
Importaciones (p.p.)	-0,3	-1,2	3,3	-6,8	2,9	0,6
Precios						
Inflación, fin de año (%)	4,1	3,2	3,8	1,6	5,6	8,4
Inflación, promedio anual (%)	4,3	3,2	3,5	2,5	3,5	8,3
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,75	4,25	4,25	1,75	3,00	8,25
DTF E.A., fin de año (%)	5,21	4,54	4,48	1,96	2,70	7,0
Finanzas Públicas						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-3,6	-3,1	-2,5	-7,8	-7,1	-6,2
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0,7	-0,3	0,7	-4,9	-3,7	-2,6
Deuda bruta GNC (% PIB)*	47,0	49,8	50,2	64,7	63,8	62,7
Sector Externo						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	2.984	3.250	3.277	3.433	3.981	3.989
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	2.951	2.956	3.281	3.693	3.744	3.964
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-5,7	-4,6
Inversión extranjera directa (% PIB)	3,2	3,5	4,5	3,4	3,4	4,1

Fuente: BanRep, DANE, MinHacienda. Cálculos: Corficolombiana. *Corresponde a deuda financiera del GNC.

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. 69962

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. 70015

diego.gomez@corficolombiana.com

Maria Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Pablo Fernández Luna

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

pablo.fernandez@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext.

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

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbegozo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

maria.orbegozo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

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 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.