

INFORME SEMANAL

Actualización de proyecciones de crecimiento: recuperación con reparo

- El costo de los bloqueos durante el paro nacional en términos de actividad económica y empleo sería cercano a los 4 billones de pesos y superior a los 600 mil puestos de trabajo. El efecto adverso ya se evidenció en el aumento mensual de 1,0% en los precios al consumidor en mayo (5,3% en alimentos), que llevó la inflación anual a 3,3%. Consistente con estas cifras, anticipamos una contracción de la actividad económica superior a 4% en dicho mes.
- La economía colombiana registraría una contracción trimestral de 3,3% en 2T21 debido a los bloqueos y la más reciente ola de contagios, interrumpiendo el proceso de recuperación observado en 1T21. En términos anuales, el crecimiento sería de 15,6% debido a la baja base estadística.
- Durante el tercer trimestre, la actividad productiva retomaría la tendencia positiva observada en 1T21, en un contexto de altos precios del café y el petróleo, la dinámica positiva de las remesas hacia el país (especialmente desde EEUU), la aceleración en el crecimiento de la construcción y la apertura de la mayoría de los sectores productivos acompañada de la campaña de vacunación.
- El sorprendente repunte del PIB en 1T21 (+1,1% anual) evidencia que el aparato productivo ha sido más resiliente de lo anticipado, por lo cual revisamos al alza nuestro pronóstico de crecimiento para 2021 a 7,2%, desde 5,3%. Lo anterior implica que la actividad económica recuperaría los niveles pre-pandemia durante el último trimestre de este año.
- La recuperación del mercado laboral no está siendo proporcional a la de la actividad productiva, lo que muestra la relevancia de las políticas públicas para incentivar la generación de empleo, especialmente de jóvenes y mujeres.

MERCADO DE DEUDA (PAG. 6)

- El mercado estará atento a la publicación de varios indicadores macroeconómicos a nivel mundial. En el contexto local, el mercado reaccionará al dato de inflación de mayo, el cual fue una sorpresa al alza.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 13)

- El tipo de cambio disminuyó la semana pasada y cerró en 3.607 pesos por dólar, ante un mayor optimismo de los inversionistas y en línea con el avance de los precios del crudo.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 16)

- Esta semana se reunirá el Banco Central Europeo y el Banco Central de Chile. A nivel macroeconómico, se conocerá la inflación IPC de mayo en EEUU, China, México, Chile y Brasil. Además, se conocerá la estimación preliminar de la confianza de los consumidores en EEUU.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 20)

- La inflación sorprendió fuertemente al alza en mayo por cuenta del incremento en los precios de los alimentos, asociado a los bloqueos en el contexto del paro nacional.
- La tasa de desempleo se ubicó en 15,1% en abril, en línea con nuestra expectativa.

Actualización de proyecciones de crecimiento: recuperación con reparo

José Ignacio López

Director Ejecutivo

jose.lopez@corficolombiana.com

Julio César Romero

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Maria Paula Contreras

Especialista en Economía Local

maria.contreras@corficolombiana.com

- El costo de los bloqueos durante el paro nacional en términos de actividad económica y empleo sería cercano a los 4 billones de pesos y superior a los 600 mil puestos de trabajo. El efecto adverso ya se evidenció en el aumento mensual de 1,0% en los precios al consumidor en mayo (5,3% en alimentos), que llevó la inflación anual a 3,3%. Consistente con estas cifras, anticipamos una contracción de la actividad económica superior a 4% en dicho mes.
- La economía colombiana registraría una contracción trimestral de 3,3% en 2T21 debido a los bloqueos y la más reciente ola de contagios, interrumpiendo el proceso de recuperación observado en 1T21. En términos anuales, el crecimiento sería de 15,6% debido a la baja base estadística.
- Durante el tercer trimestre, la actividad productiva retomaría la tendencia positiva observada en 1T21, en un contexto de altos precios del café y el petróleo, la dinámica positiva de las remesas hacia el país (especialmente desde EEUU), la aceleración en el crecimiento de la construcción y la apertura de la mayoría de los sectores productivos acompañada de la campaña de vacunación.
- El sorprendente repunte del PIB en 1T21 (+1,1% anual) evidencia que el aparato productivo ha sido más resiliente de lo anticipado, por lo cual revisamos al alza nuestro pronóstico de crecimiento para 2021 a 7,2%, desde 5,3%. Lo anterior implica que la actividad económica recuperaría los niveles pre-pandemia durante el último trimestre de este año.
- La recuperación del mercado laboral no está siendo proporcional a la de la actividad productiva, lo que muestra la relevancia de las políticas públicas para incentivar la generación de empleo, especialmente de jóvenes y mujeres.

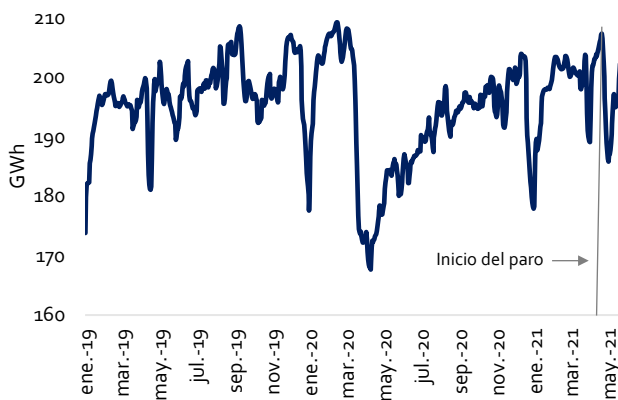
› *Efectos de los bloqueos sobre la economía y el empleo*

Los indicadores adelantados de actividad económica y tráfico por carreteras permiten tener una idea del tamaño del choque generado por el paro nacional y los bloqueos sobre el aparato productivo.

Por un lado, la demanda de energía en el país disminuyó de 207 Gigawatts por hora (GWh) en los días previos al inicio del paro (28 de abril) a 186 GWh en la primera semana de mayo. Aunque ha venido recuperándose y en la última semana del mes se ubicaba alrededor de 200 GWh, **la demanda de energía en mayo se contrajo 3,2% respecto a abril** (Gráfico 1). Dada la alta correlación de esta variable con la actividad manufacturera, anticipamos que ese sector –uno de los que lideró la recuperación económica en 1T21– se habría contraído en mayo a una tasa mensual cercana al 3%.

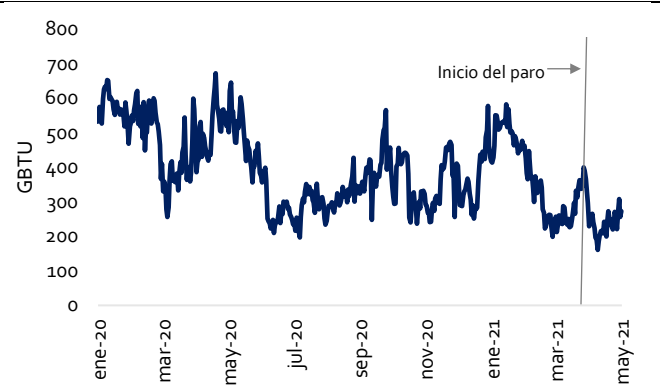
Por su parte, el consumo de combustibles para generación de energía pasó de casi 400 GBTU los días previos al inicio del paro a 161 GBTU el 10 de mayo, lo que representa una caída de 60% durante ese periodo. Aunque el desempeño de este indicador depende del nivel de los embalses, que pasó de 60% en abril a más de 70% durante mayo, es evidente

Gráfico 1. Demanda de energía



Fuente: XM

Gráfico 2. Consumo de combustible para generación de energía (líquidos, gas y carbón)



Fuente: XM

que **los bloqueos y las afectaciones a la movilidad explican el desplome de casi 20% en el consumo de combustibles respecto a abril** (Gráfico 2).

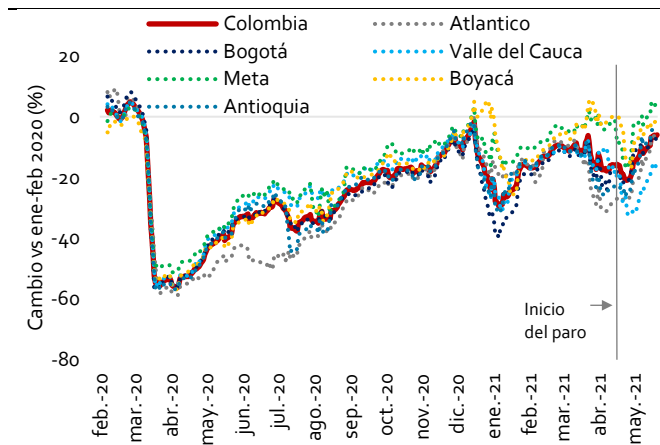
Adicionalmente, según el indicador *Google mobility* –un buen *proxy* de actividad económica desde que inició la pandemia, si bien ha perdido su poder predictivo en los últimos meses – **las nuevas restricciones adoptadas en Colombia ante el aumento de los contagios y muertes por COVID-19 se reflejaron en una caída de la movilidad durante abril**. Al comienzo del paro la movilidad siguió disminuyendo, si bien desde la segunda semana de mayo se evidencia una reactivación al punto que en la última semana del mes estaba en niveles similares a los observados en marzo (Gráfico 3).

Con base en lo anterior, **estimamos que el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) registraría una contracción mensual de 4,25% en mayo, lo que significa que los bloqueos en el marco del paro nacional generaron pérdidas cercanas a los 4 billones de pesos**. Como consecuencia de lo anterior, calculamos que el número de ocupados en el país volvería a ubicarse por debajo de 20 millones, en la medida que se habrían perdido entre 640 y 710 mil empleos con respecto a abril (Gráfico 4). De esta forma, la tasa de desempleo en mayo sería cercana a 17,5%, lo que representa una mejora de apenas 3,8 puntos porcentuales (p.p.) respecto a mayo de 2020, inferior a la disminución de casi 5 p.p. registrada en abril.

› El camino de la recuperación

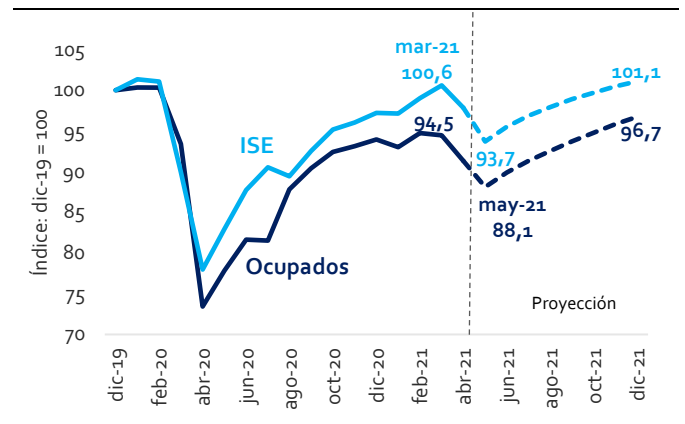
A pesar de las adversidades de abril y mayo, somos optimistas respecto a lo que viene. El país está afrontando actualmente el pico más alto de contagios y muertes por COVID-19 desde que inició la pandemia, al tiempo que el proceso de vacunación está acelerando. En particular, **de los casi 12 millones de dosis aplicadas hasta el momento (23 por cada 100 habitantes), casi la mitad se administraron durante mayo y lo corrido de junio**, y la meta oficial es terminar el primer semestre con más de 17 millones de dosis aplicadas (34 por cada 100 habitantes).

Gráfico 3. Movilidad en Colombia y principales regiones*



Fuente: Google Mobility *Promedio móvil 7 días

Gráfico 4. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) y número de ocupados* (dic-19 = 100)



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana. *Series desestacionalizadas

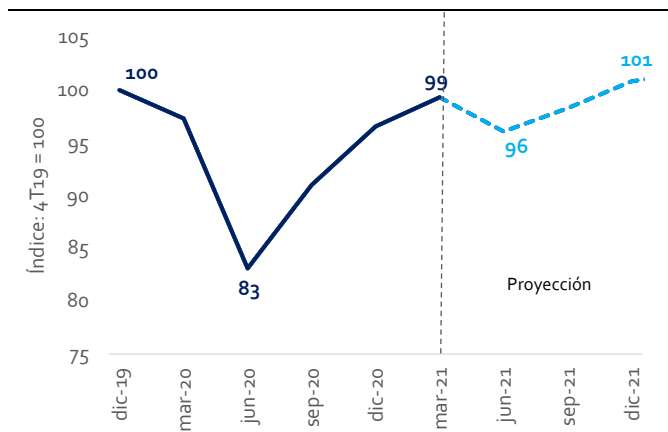
En este contexto, el Gobierno nacional y los alcaldes de las principales ciudades han decidido flexibilizar las restricciones a la movilidad y a la operación de sectores productivos desde esta semana, condicionado a que mejoren los indicadores de contagios y ocupación hospitalaria (Decreto 777 del Ministerio de Salud).

Lo anterior indica un **claro cambio en la estrategia para enfrentar la pandemia y sugiere que una vez empiecen a disminuir los contagios y se libere la capacidad del sistema de salud, estarán dadas las condiciones para que la economía retome el ritmo de recuperación observado en febrero y marzo**, que le permitió crecer 1,1% anual en 1T21 y ubicarse prácticamente en niveles pre-pandemia (Gráfico 5).

Dentro de las razones para esperar un buen desempeño económico de Colombia en el segundo semestre, resaltamos: i) el contexto externo, asociado al rápido crecimiento de EEUU –principal socio comercial e importante fuente de remesas– y los altos precios de productos de exportación del país, como el café y el petróleo, que al convertirlos a pesos se encuentran cerca de máximos históricos gracias al nivel en el que está la tasa de cambio; ii) la aceleración en el crecimiento de la construcción tanto de obras civiles como de edificaciones, debido al mejor ritmo de ejecución de proyectos viales y a los incentivos del Gobierno nacional a la compra de vivienda; y iii) el avance de la vacunación en Colombia y la superación del tercer pico de la pandemia evitarían la adopción de nuevas restricciones a la movilidad en lo que resta del año.

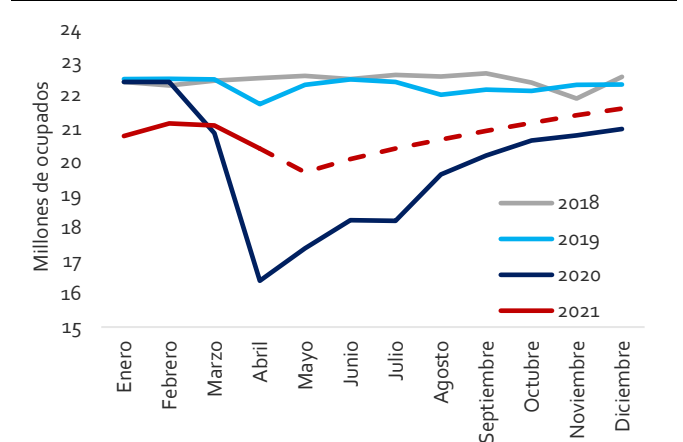
De esta forma, aunque estimamos que la economía colombiana registre una contracción trimestral de 3,3% en 2T21, el crecimiento anual sería de 15,6% como resultado de la baja base estadística (2T20 fue el trimestre más crítico en términos de actividad económica). A lo anterior se suma la recuperación que anticipamos en el segundo semestre del año y que le permitiría crecer a un ritmo anual de 6,2%. Así, **revisamos al alza nuestro pronóstico de crecimiento para 2021 a 7,2%, desde 5,3%, con lo cual la actividad económica estaría superando los niveles pre-pandemia en el último trimestre de este año** (Gráfico 5).

Gráfico 5. Índice del PIB real (4T19 = 100)



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Gráfico 6. Número de ocupados en Colombia (2018-2021)



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana. *Series desestacionalizadas

La reactivación productiva que esperamos hacia adelante impulsaría la generación de puestos de trabajo, tras el impacto adverso del paro y los bloqueos en mayo. En particular, esperamos que el número de ocupados vuelva a ubicarse por encima de 20 millones en junio y termine 2021 alrededor de 21,6 millones, es decir, 3% por encima del cierre de 2020 pero aun por debajo del nivel de empleo previo a la pandemia (Gráfico 6). Lo anterior indica que la recuperación del mercado laboral no es proporcional a la de la actividad productiva y que se requieren políticas que incentiven la generación de empleo, especialmente para jóvenes y mujeres.

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

+57 1 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

*Mercados atentos
a varios indicadores
económicos*

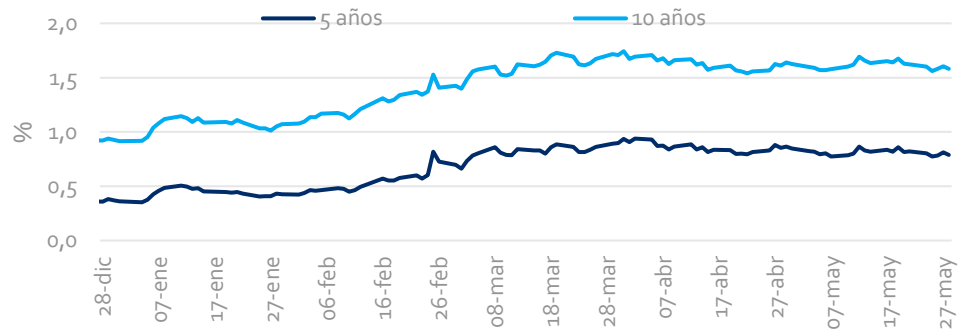
- El mercado estará atento a la publicación de varios indicadores macroeconómicos a nivel mundial. En el contexto local, el mercado reaccionará al dato de inflación de mayo, el cual fue una sorpresa al alza.

› Mercado internacional

La semana pasada las tasas de los bonos del tesoro estadounidense presentaron ligeras valorizaciones ante la publicación de indicadores de empleo en EEUU, que señalan la senda de recuperación de la economía. En ese sentido la tasas de los *treasuries* de 10 años bajaron un 0,07% s/s, cerrando la semana en 1,55%. Por su parte, el *spread* entre la tasa de 10 y 2 años (empinamiento) bajó a 141 pbs desde los 146 pbs de la semana previa.

Los mercados emergentes, están atentos a los resultados electorales en Perú que muestran prácticamente un empate técnico y por esto se tomaran algunos días para conocer el resultado definitivo. Por su parte, en Turquía continua la volatilidad ante las presiones del gobierno a su Banco central para que se reduzcan las tasas, a pesar de la mayor inflación.

Bonos del Tesoro de EEUU



Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana

› Mercado local

Las tasas de los títulos tasa fija a nivel local presentaron valorizaciones de 27 puntos básicos (pbs) en promedio, frente a la semana previa, ante la corrección en las tasas por el apetito que se observa de parte de agentes extranjeros.

En ese sentido, el Ministerio de Hacienda publicó el informe de tenedores de TES a mayo, en donde se destaca que los fondos extranjeros compraron cerca de 4 billones adicionales, además los bancos comerciales y el sector financiero retomaron compras por cerca de 2,5 billones de pesos.

Ante este panorama, la curva de rendimientos en tasa fija presentó una reducción de 23 pbs en las tasas de los bonos de todos los plazos, los bonos con vencimiento en 2050 y 2036 alcanzaron valorizaciones de hasta 36 pbs.

En el caso de las referencias en UVR, las valorizaciones fueron de 13 pbs en promedio, este comportamiento se da porque estos títulos en gran medida se han convertido en refugio de valor, ante las presiones de inflación, esta semana se espera que continúe su mejor desempeño ante la publicación del dato de inflación de mayo (ver "Actividad Económica" en este informe).

Por otra parte, el Gobierno Nacional, a través de la Dirección de Crédito Público, llevó a cabo la subasta de TES, con buenos resultados: En la subasta de largo plazo, respecto a la operación anterior se observó una mejor demanda, con sobre adjudicación del 50% del monto convocado. Esta operación resultó con menores tasas en promedio (14 pbs por debajo de la última operación), lo que evidencia algunas correcciones antes las mayores tasas de semanas anteriores y la incorporación de las expectativas de inflación.

Resumen colocación subasta de TES

Monto miles de millones de pesos

Fecha vencimiento	Tasa de corte	Tasa anterior	Tasa Cupón	Monto Colocado	Diferencia en tasas frente a colocación anterior
TCOS. 8 de junio de 2021	2,750 %	2,740%	No aplica	325	0 pbs
2027	2,670%	2,810%	2,250%	82	-14 pb
2036	3,813%	3,94%	3,750%	193	-12 pbs
2050	4,020%	4,180%	3,750%	250	-16 pbs

Fuente: Ministerio de Hacienda

› Expectativas

El mercado estará atento a los mensajes que se envíen de parte del Ministerio de Hacienda respecto a la nueva propuesta de ley de reforma tributaria, así como de la situación de orden público en el país y de la respuesta al mayor dato de inflación de mayo.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				28-may-21	4-jun-21	28-may-21	4-jun-21
TES Tasa Fija							
TFIT10040522	7,00%	4-may-22	0,92	2,78	2,75	103,83	103,78
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	2,67	4,63	4,42	115,41	115,99
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	3,94	5,47	5,27	103,00	103,80
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	4,32	5,87	5,70	107,17	107,91
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	5,36	6,47	6,27	96,26	97,28
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	5,80	6,65	6,43	96,47	97,65
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	6,69	7,19	6,90	103,65	105,64
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	7,53	7,51	7,29	96,23	97,82
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	8,57	7,76	7,43	95,78	98,45
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	8,66	7,99	7,65	89,31	91,99
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	11,68	8,43	8,06	87,23	90,87
TES UVR							
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	1,68	0,40	0,22	107,54	107,78
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	3,73	1,38	1,21	108,08	108,72
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	5,36	2,21	2,21	105,87	105,87
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	10,04	3,38	3,15	96,33	98,53
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	10,61	3,59	3,56	112,48	112,82
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	12,04	3,88	3,78	98,52	99,59
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	16,98	4,06	3,95	94,88	96,63
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	1,68	0,40	0,22	107,54	107,78

Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					28-may-21	4-jun-21	28-may-21	4-jun-21
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	1,49	96,70	1,14	1,14	102,13	102,23
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	2,35	116,80	1,53	1,47	106,13	106,10
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	3,99	158,50	2,35	2,29	108,88	109,02
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	5,11	174,90	2,80	2,67	105,53	105,86
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	6,45	199,80	3,34	3,20	107,64	108,15
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	9,18	209,00	3,69	3,61	95,90	96,17
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	10,47	305,51	4,77	4,69	129,16	129,36
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	12,08	308,40	4,89	4,80	116,10	115,73
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	13,89	265,30	4,51	4,44	94,73	94,91
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	13,98	292,30	4,78	4,70	102,71	103,25
COLGLB49	5,200%	15-may-49	15,32	292,90	4,81	4,72	105,76	106,25

Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Liquidez

Saldos promedio de operaciones repos en BanRep (millones de pesos)

Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda ¹	Fecha	Cupo
jun-17	7.564.940	3.543.317	3.467.671	101.209
jun-18	8.163.158	4.499.913	4.499.913	266.640
jun-19	11.118.722	9.848.648	9.249.803	144.274
jun-20	ilimitado	5.139.981	10.078.851	451.171
jun-21	11.850.000	8.901.462	8.083.353	254.715

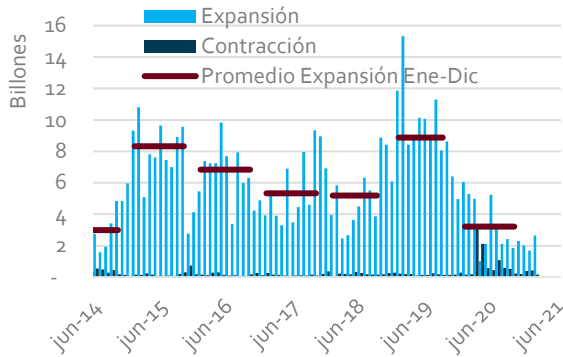
1. Comprende OMAs y ventanilla de expansión a 1 día.

2. Comprende OMAs y ventanilla de expansión a 1 día y OMAs entre 7 y 90 días, para la semana del 9 al 20 de marzo contempla la expansión de operaciones con respaldo de deuda privada

- Las necesidades de liquidez del sistema subieron la semana pasada. La demanda promedio por repos de expansión a 1 día se ubicó en 8,9 billones. Entre tanto, el saldo promedio de los repos de contracción se ubicó en 254 mil millones de pesos.

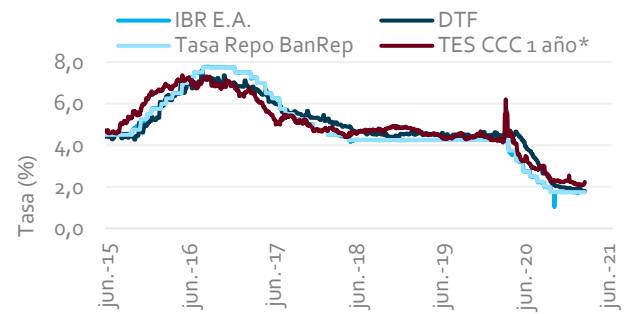
El saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República se redujo levemente. El último dato señala que el saldo fue de 27 billones frente a 29 billones de pesos de la semana previa.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



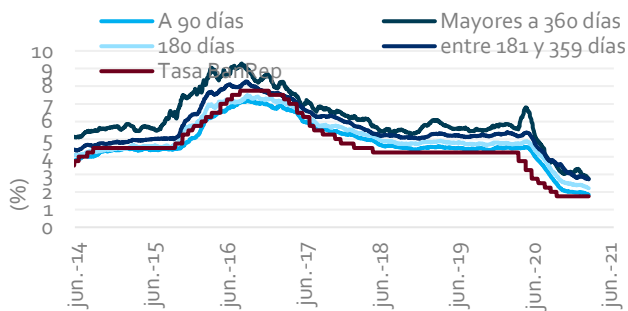
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



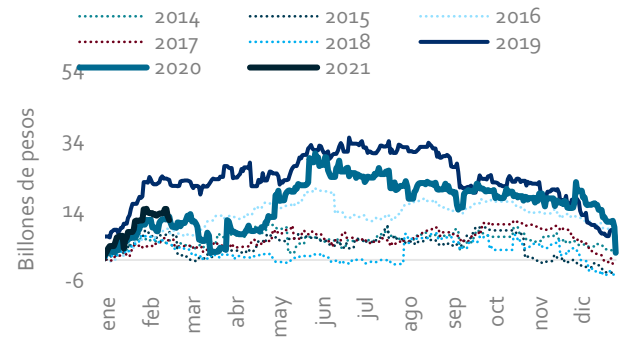
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



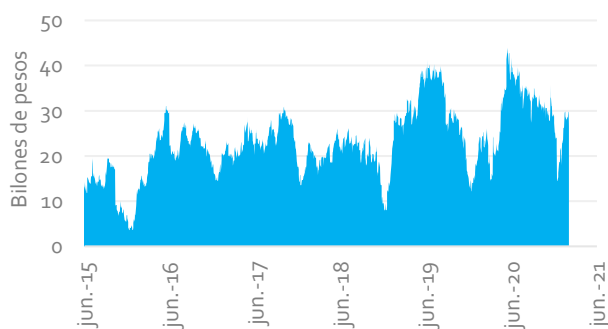
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



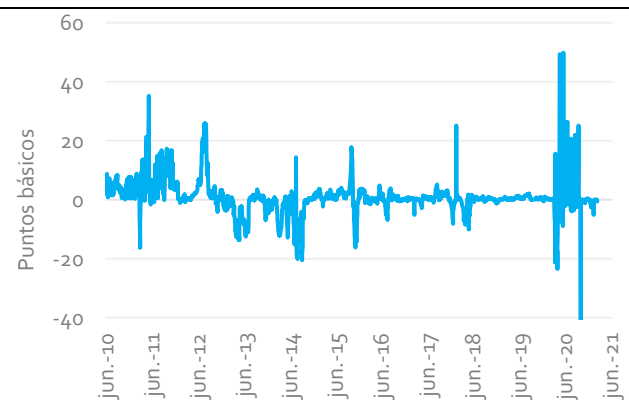
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se mantiene bajo con corte al 21 de mayo. En general, las diferentes líneas de crédito muestran un crecimiento leve frente al mes pasado. Continúa la caída en la cartera comercial, lo que evidencia las dificultades de las empresas ante los nuevos cierres y restricciones de movilidad por el paro que tiene bloqueos en algunos puntos del país.

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	466,3	6,94%	446,7	6,77%	19,6	10,92%
hace un año	514,5	10,32%	491,8	10,08%	22,7	15,79%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	514,4	0,01%	498,0	1,66%	16,4	-33,00%
21-may.-21	518,4	0,77%	501,1	1,90%	17,4	-23,64%

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	245,5	3,98%	140,8	11,25%	67,4	10,20%
hace un año	272,3	10,89%	156,5	11,11%	72,8	8,02%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	261,7	-3,13%	161,5	2,01%	77,6	6,84%
21-may.-21	264,9	-2,70%	161,8	3,43%	78,3	7,56%

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	245,5	3,98%	226,6	3,47%	19,0	10,49%
hace un año	272,3	10,89%	250,1	10,41%	22,1	16,59%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	261,7	-3,13%	245,8	-0,24%	15,9	-33,15%
21-may.-21	264,9	-2,70%	248,1	-0,81%	16,8	-24,06%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
1-ene-20	4,26%	4,25%	4,15%	4,31%	4,35%	4,49%	4,76%
3-may-21	1,76%	1,74%	1,70%	2,32%	2,31%	3,01%	3,89%
1-ene-21	1,74%	1,75%	1,63%	1,63%	1,71%	1,95%	2,40%
27-may-21	1,76%	1,76%	1,88%	2,41%	2,59%	3,66%	4,47%
3-jun-21	1,76%	1,76%	1,91%	2,45%	2,57%	3,39%	4,39%
Cambios (pbs)							
Semanal	0	0	3	4	-2	-27	-9
Mensual	1	2	20	13	26	38	49
Año corrido	2	1	28	82	86	144	199
Anual	-100	-140	5	17	19	109	185

Fuente: Precia, cálculos Corficolombiana

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

- El tipo de cambio disminuyó la semana pasada y cerró en 3.607 pesos por dólar, ante un mayor optimismo de los inversionistas y en línea con el avance de los precios del crudo.

El peso se revaluó respecto al dólar y avanzó 2,7% semanal, cerrando en 3.607 pesos por dólar. Este movimiento se dio en línea con el avance del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 71,6 dólares por barril (dpb) y el WTI en 69,4 dpb, lo que implicó un ascenso semanal de 2,8% y de 4,2% respectivamente–, y a pesar del retroceso del índice DXY –cerró en 90,1 puntos, 0,1% mayor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio estuvo enmarcada en una mayor debilidad del dólar y un incremento de las cotizaciones del petróleo por encima de los 70 dólares por barril (dpb).

En efecto, a nivel global continuó una mayor debilidad del dólar en la medida que los Tesoros a 10 años en EEUU siguen estables muy cerca del 1,6%. En particular, los inversionistas han moderado sus temores sobre el avance de la inflación en la mayor economía del mundo, en línea con las declaraciones de la Fed en las últimas semanas. Adicionalmente, la reactivación de la economía global, de la mano del proceso de vacunación que se viene ejecutando a buen ritmo en las economías avanzadas, ha motivado unas expectativas más optimistas entre los inversionistas, posibilitando un avance de la mayoría de las monedas frente al dólar. A nivel local, el Comité del Paro anunció un levantamiento gradual de los bloqueos a lo largo del país, lo que sugiere que el episodio más álgido del estallido social ya pasó y que en las próximas jornadas se podrían alcanzar consensos en las negociaciones con el Gobierno.

Por su parte, las cotizaciones de crudo avanzaron durante la semana y la referencia Brent se ubicó por encima de los 70 dpb desde el martes pasado, alcanzando al cierre de la semana niveles no vistos desde mayo de 2019. La OPEP+ en su reunión mensual reiteró que continuará con el ritmo actual de incremento en el suministro para julio, en línea con

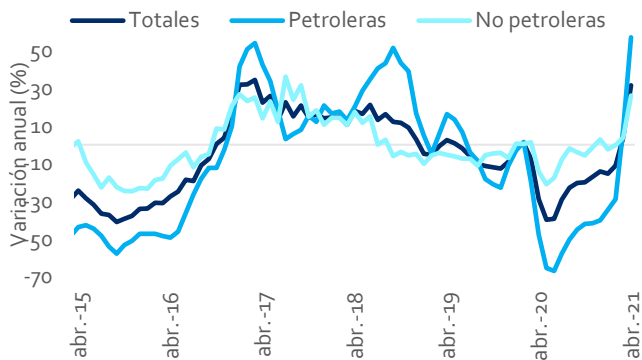
El dólar cerró en 3.607 pesos por dólar en medio de un incremento en los precios del petróleo

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.657,41	-1,92%	0,16%	6,55%
Dólar Interbancario	Colombia	3.607,50	-2,71%	0,49%	5,42%
BRLUSD	Brasil	5,05	-4,93%	-0,29%	-2,76%
CLPUSD	Chile	718,33	-1,61%	-6,78%	1,10%
PENUSD	Perú	3,83	-0,51%	12,69%	5,92%
MXNUSD	México	19,96	0,47%	-8,29%	0,38%
JPYUSD	Japón	109,51	0,32%	0,56%	6,05%
USDEUR	Eurozona	1,22	-0,21%	8,31%	-0,39%
USDGBP	Gran Bretaña	1,42	0,25%	12,57%	3,51%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	90,14	0,10%	-7,34%	0,22%

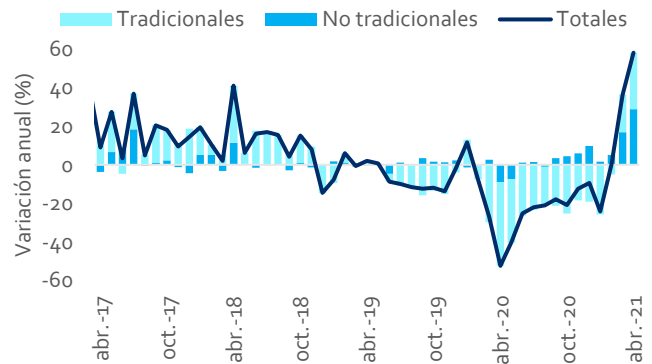
Fuente: Eikon

Exportaciones colombianas (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Contribución exportaciones totales



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

su decisión en abril de incrementar el bombeo en 2,1 millones de barriles día (mbd) entre mayo y julio. A pesar de los riesgos asociados a la reactivación del pacto nuclear con Irán, lo que agregaría paulatinamente entre 0,5 y 1,5 mbd al mercado, la acelerada reactivación económica y el levantamiento de las restricciones a la movilidad están impulsado significativamente la recuperación de la demanda, lo que podría llevar al 4T21 a recuperar los niveles de consumo prepandemia de 100 mbd.

Las exportaciones crecieron 58,1% en abril, impulsadas por los no tradicionales

Exportaciones continúan su recuperación en abril

El DANE reveló que las exportaciones totales en abril fueron de US\$ 2.915 millones FOB, lo que supone un crecimiento anual (a/a) de 58,1% (ant. 36,4%). En general, el crecimiento estuvo asociado al incremento en las ventas externas petróleo, cuya contribución positiva fue de 23,7 puntos porcentuales (p.p.), y de los bienes no tradicionales, que sumaron 28,9 p.p. a la variación. Sin embargo, comparado con el 2019, los bienes no tradicionales exhiben un crecimiento de 20,3%, mientras que el café un crecimiento de 23,8%. El crudo sin embargo se encuentra un 39,5% por debajo de los niveles prepandemia. En términos de volumen, las exportaciones de petróleo registraron una caída de 36%, hasta los 10,6 millones de barriles, lo que confirma que el incremento en el precio fue más que proporcional y compensó el descenso en este frente. En particular, el precio de la canasta colombiana se ubicó en 61,1 dpb -aproximadamente 4 dpb por debajo de la referencia Brent- registrando un aumento de 227% a/a.

Balanza de Pagos 1T21: el ajuste continúa

El martes pasado el BanRep publicó los resultados de la BoP para el 1T21, revelando un déficit de 4,8% del PIB, el más elevado desde septiembre de 2019 (ver “Balanza de Pagos 1T21: el ajuste continúa” en [Informe Especial – junio de 2021](#)). En términos generales el repunte estuvo jalonado por una rápida recuperación de los egresos factoriales y un pronunciado desbalance comercial, muy similar al exhibido en el 4T20. En particular, los egresos factoriales incrementaron 559 millones de dólares t/t hasta los 2.161 millones de dólares (28,1% a/a), en línea con un avance en las utilidades de las empresas con IED. Las

salidas por mayores utilidades se dieron especialmente en el sector de petróleo, servicios financieros, transporte y comunicaciones.

Por su parte, la cuenta financiera registró flujos entrantes netos de 4,2% del PIB, en donde se empieza a exhibir una convergencia hacia la composición prepandemia. En 1T21 se reveló una recuperación moderada de la Inversión Extranjera Directa (IED), por un mayor dinamismo en la reinversión de las utilidades generadas, lo que vaticina que la IED volverá a tener un papel protagónico en la financiación del déficit externo para 2021. En contraste, la inversión de portafolio registró salidas netas por 896 millones de dólares, la mayor parte por ventas de títulos de deuda por parte de extranjeros (Tes por 379 millones y 248 por deuda privada). Además, se evidenciaron liquidaciones de portafolios de renta variable por 269 millones de dólares.

Mercados externos

Laura Daniela Parra Pérez
 Analista de Mercados Externos
 +57 1 3538787 ext. 6196
laura.parra@corficolombiana.com

- Esta semana se reunirá el Banco Central Europeo y el Banco Central de Chile. A nivel macroeconómico, se conocerá la inflación IPC de mayo en EEUU, China, México, Chile y Brasil. Además, se conocerá la estimación preliminar de la confianza de los consumidores en EEUU.

Elección presidencial en Perú: victoria ajustada para Castillo (por ahora)

Las encuestas más recientes señalaban un empate técnico entre la candidata pro-mercado, Keiko Fujimori, y el candidato de izquierda radical, Pedro Castillo, en línea con un elevado grado de polarización política al interior del país. Con un conteo de actas procesadas del 96,2% y de actas contabilizadas de 94,7%, los resultados de las elecciones del pasado domingo señalaban la victoria de Castillo, por un margen de ventaja de tan solo 93.151 votos válidos (0,55 p.p.). Aunque el resultado no es definitivo, –aún falta contabilizar 1.145.549 votos–, un eventual repunte de Fujimori parece poco factible, si bien el proceso de contabilización de las actas restantes podría ser más lento debido a un número importante de votos bajo revisión.

La reacción de los mercados financieros reflejó el alto grado de incertidumbre política ocasionada por la cerrada contienda electoral y elevada probabilidad de victoria del candidato de izquierda radical: el tipo de cambio alcanzó un máximo histórico al cotizarse en 3,94 soles peruanos por dólar, el índice accionario de referencia cayó 7,7% d/d y los bonos a 10 años se desvalorizaron 26,5 pbs frente al cierre de la semana pasada.

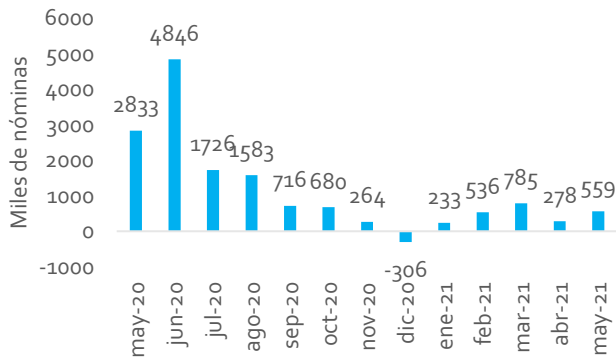
Desempeño de los mercados financieros tras la contienda electoral

Variable	Perú		Promedio Latam	
	Frente al 4 de junio	Año corrido	Frente al 4 de junio	Año corrido
Depreciación cambiaria (%)	2,8	8,8	-0,3	0,8
Desvalorización de los bonos a 10 años (pbs)	26,5*	142,7	9,0	170,1
Aumento en los CDS 10 años (puntos)	n.d.	37,2	n.d.	28,8
Valorización accionaria (%)	-7,7	-1,6	0,0	3,0

Fuente: Eikon y Corficolombiana. Promedio Latam incluye a Colombia, México, Chile y Brasil. Todos los datos corresponden al cierre del 7 de junio de 2020 excepto (*) que corresponde al último dato disponible del 8 de junio.

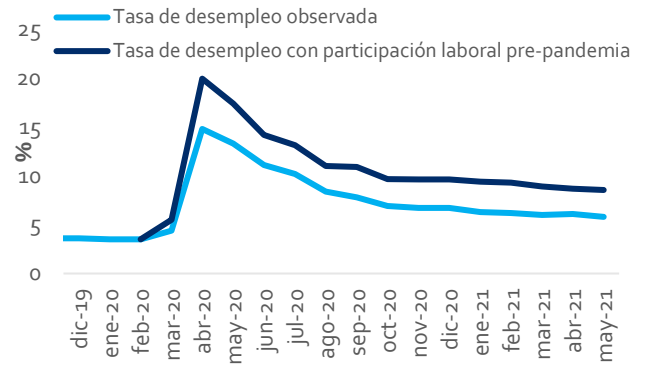
Bajo estas circunstancias, el mercado estará a la espera de los resultados definitivos. La confirmación de la victoria de Castillo podría generar mayor volatilidad financiera a la espera de la conformación de su gabinete de Gobierno. En cualquier caso, la alta fragmentación en el poder legislativo –el nuevo Congreso estará conformado por 10 partidos políticos– dificultará alcanzar consensos, y favorecerá el avance de medidas populistas. Así, la inestabilidad política del Perú continuaría obstaculizando el avance en materia económica.

Creación de nóminas no agrícolas en EEUU



Fuente: BLS y Eikon.

Tasa de desempleo en EEUU



Fuente: BLS y Eikon

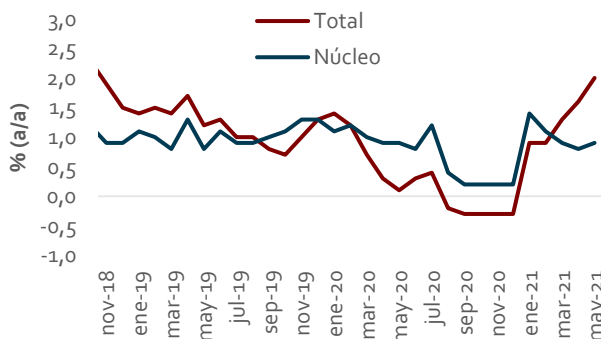
EEUU: mercado laboral continúa con recuperación gradual

El desempeño del mercado laboral en mayo fue inferior a lo anticipado, sin embargo, las cifras del mes pasado fueron levemente revisadas al alza. Se crearon 559 mil nóminas no agrícolas en mayo (esp: 650 mil, ant:278 mil revisado al alza desde 266 mil), impulsadas por el avance de 492 puestos de trabajo en el sector privado (ant: 219 mil, esp:600 mil). En particular, los sectores de alojamiento y restaurantes lideraron la contribución positiva con 512 mil nuevas nóminas, mientras que el comercio de alimentos y bebidas, construcción, gobiernos locales y servicio postal restaron dinamismo al resultado.

Entre tanto, la tasa de desempleo disminuyó a 5,8% (ant: 6,1%, esp: 56,9%), soportada tanto por el avance en la ocupación como por la leve reducción de la participación laboral (a 61,6% desde 61,7%). Los salarios aumentaron 0,5% m/m y 2,0% a/a (esp: 0,2% y 1,6%, ant: 0,7% y 0,4%).

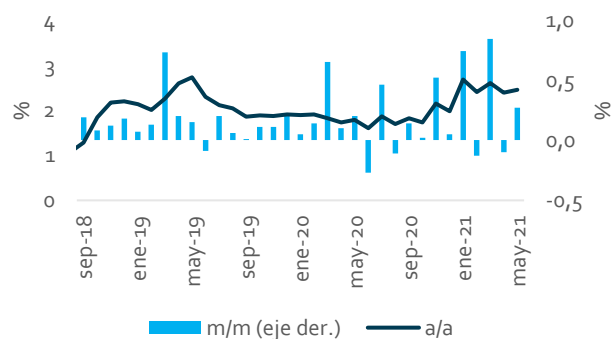
Así las cosas, aunque el número de desocupados se redujo a 9,3 millones de personas, esta cifra ascendería a 11,6 millones si la tasa de participación fuera de 63,3% (nivel de febrero de 2020), lo cual sería consistente con una tasa de desempleo de 8,6%.

Inflación en la Eurozona



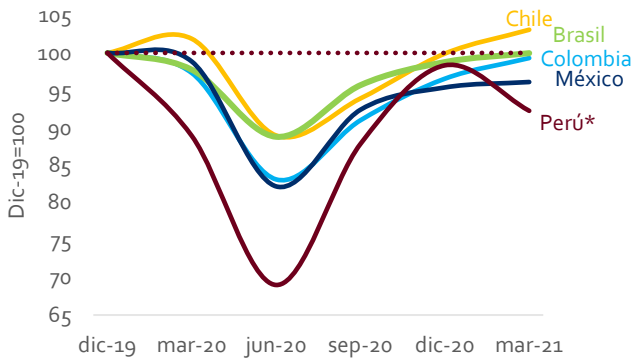
Fuente: Eikon.

Inflación en Perú



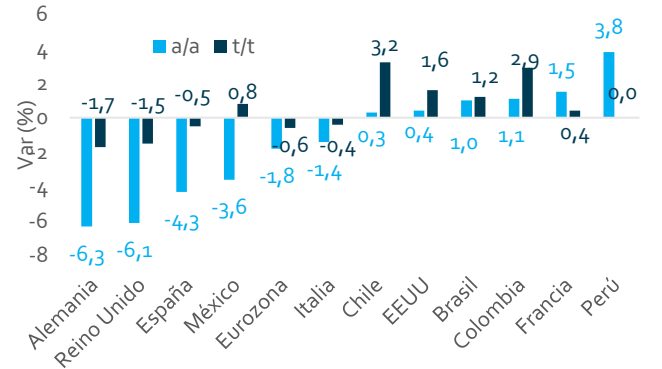
Fuente: Eikon

PIB en países latinoamericanos



Fuente: Eikon.

Crecimiento 1T21



Fuente: Eikon.

Vale la pena mencionar que el miércoles se conoció que la Fed iniciará la reducción gradual y ordenada de sus tenencias de títulos de deuda corporativa a través de una nueva línea de crédito. Al cierre de abril, el portafolio de la Fed en este segmento ascendía a US \$13,8 mil millones.

Eurozona: inflación de mayo alcanzó el nivel más alto desde 2018

La inflación total aumentó a 2,0% (ant: 1,6%, esp: 1,9) impulsada por los precios de la energía, cuya variación anual ascendió a 13,1% (ant: 10,4%). Así, la inflación núcleo (excluyendo alimentos y energía) incrementó a 0,9% (ant: 0,8%), impulsada por el avance tanto de los bienes como de los servicios, si bien todavía refleja debilidad de la demanda.

Perú: inflación anual estable en 2,4% en mayo

La inflación de Lima Metropolitana aumentó 0,3% m/m en mayo (ant: -0,1%), impulsada por los precios de alimentos y bebidas, y transporte y comunicaciones, elementos que contrarrestaron la caída de vivienda, combustibles y electricidad. Con este resultado, la inflación anual se mantuvo en 2,4%.

PIB 1T21 de Brasil: la economía recuperó su nivel pre-pandemia

El crecimiento del 1T21 sorprendió positivamente al ubicarse en 1,2% t/t (esp: 1,0%, ant: 3,2%) impulsado por el importante avance de la inversión (17,0% t/t). En contraste, el consumo de los hogares y el gasto público continuaron contrayéndose. Desde la perspectiva sectorial, las industrias extractivas, la construcción, los servicios y la administración pública continuaron contrayéndose, si bien lo hicieron a un ritmo menos acelerado en los primeros tres casos. De esta manera, el PIB aumentó 1,0% a/a (esp: 0,8%, ant: -4,1%).

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
1-jun-21	PMI manufacturero de Markit	May (f)	62,1	61,5	60,5
1-jun-21	PMI manufacturero ISM	May	61,2	60,9	60,7
3-jun-21	Reporte de empleo de ADP	May	978 mil	650 mil	654 mil
3-jun-21	Solicitudes iniciales de desempleo	24 may	385 mil	368 mil	406 mil
3-jun-21	PMI compuesto de Markit	May (f)	68,7	68,1	63,5
3-jun-21	PMI de servicios de Markit	May (f)	70,4	70,1	64,7
3-jun-21	Inventarios de crudo EIA	24 may	-5,080M	-2,443M	-1,662M
4-jun-21	Nóminas no agrícolas	May	559 mil	650 mil	278 mil
4-jun-21	Tasa de desempleo	May	5,8%	5,9%	6,1%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

Actividad económica local

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

+57 1 3538787 ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

- La inflación sorprendió fuertemente al alza en mayo por cuenta del incremento en los precios de los alimentos, asociado a los bloqueos en el contexto del paro nacional.
- La tasa de desempleo se ubicó en 15,1% en abril, en línea con nuestra expectativa.

› Inflación en mayo ascendió a 3,3% anual

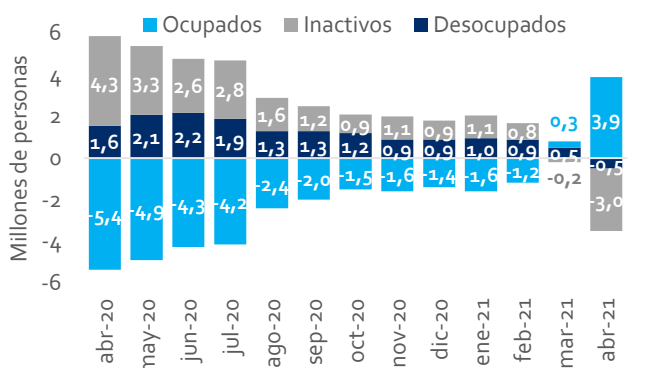
El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 1,0% en mayo, superando ampliamente las expectativas del promedio del mercado (0,51%). Con este resultado la inflación anual se aceleró más de 1,0 p.p. frente al mes anterior y se ubicó en 3,3%, superando nuevamente el objetivo central de BanRep. La sorpresa estuvo explicada en su totalidad por el comportamiento de los precios de los Alimentos, los cuales registraron una variación mensual de 5,37% (el nivel más alto desde que se tiene registro) debido a los efectos sobre el abastecimiento que tuvieron los bloqueos que ocurrieron a lo largo de todo el mes, en el marco del paro nacional. Los demás grupos de la inflación generaron presiones adicionales al alza, en línea con lo esperado.

› Pausa en la recuperación del mercado laboral

El retorno de algunas medidas de restricción a la movilidad en abril generó un nuevo deterioro en los indicadores del mercado laboral. De acuerdo con las cifras publicadas por el DANE la semana pasada, el número de ocupados se redujo en 700 mil personas frente a marzo, mientras que el número de desocupados volvió a aumentar en cerca de 200 mil, después de dos meses consecutivos de reducciones.

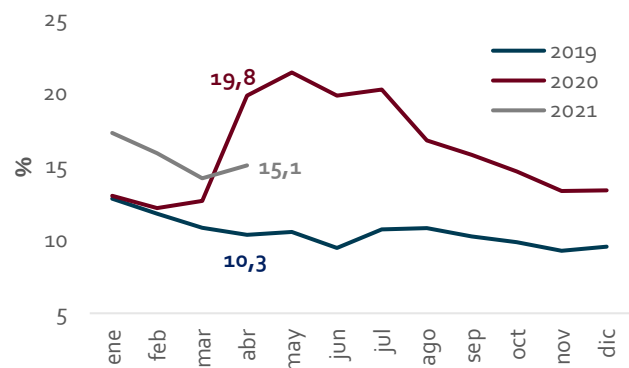
No obstante, al realizar las comparaciones en términos anuales se obtienen resultados favorables, debido a que abril de 2020 fue el mes más crítico en cuanto a destrucción de empleo. En efecto, el número de ocupados registró un incremento anual de 3,9 millones, lo que representa una recuperación cercana a un 70% de los empleos perdidos 12 meses atrás. Por su parte, los desocupados presentaron su primera disminución anual desde

Cambio anual en ocupados, desocupados e inactivos



Fuente: DANE

Tasa de desempleo nacional



Fuente: DANE.

que inició la pandemia y el número de inactivos también registró un descenso marcado, de forma que cerca de 3,0 millones de personas regresaron a la fuerza laboral (la Tasa Global de Participación ascendió de 51,8% en abr-20 a 59,9% en abr-21).

De esta forma, la tasa de desempleo interrumpió la tendencia descendente que venía registrando desde principios de año y pasó de 14,2% en mar-21 a 15,1% en abr-21, en línea con nuestra expectativa. Aunque esta cifra se ubica 4,8 p.p. por debajo de la tasa de desempleo observada en abril de 2020, es importante señalar que Colombia sigue teniendo 1,4 millones menos de ocupados y 1,1 millones más de desocupados frente a los niveles pre-pandemia (abr-19).

En términos anuales, cerca de la mitad de la recuperación en el nivel de empleo se concentró en las 13 principales ciudades del país, donde la tasa de desempleo se redujo más de 6,0 p.p. al pasar de 23,5% en abr-20 a 17,4% en abr-21. Asimismo, a nivel sectorial las actividades que lideraron la generación de empleo fueron Comercio, Construcción, Industria, Hoteles y Restaurantes, con una creación de más de 450 mil puestos de trabajo en cada caso.

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2020	Un año atrás
DTF E.A. (31 May – 6 Jun)	1,89%	1,87%	2,0	1,80%	1,94%	4,17%
DTF T.A. (31 May – 6 Jun)	1,87%	1,85%	2,0	1,78%	1,92%	4,06%
IBR E.A. overnight	1,76%	1,77%	-0,8	1,76%	1,74%	2,76%
IBR E.A. a un mes	1,75%	1,76%	-0,3	1,75%	1,75%	2,69%
TES - Julio 2024	4,42%	4,63%	-21,0	4,90%	3,45%	3,97%
Tesoros 10 años	1,56%	1,58%	-2,2	1,59%	0,93%	0,82%
Global Brasil 2025	1,75%	1,83%	-7,9	2,01%	1,69%	2,77%
LIBOR 3 meses	0,13%	0,15%	-1,5	0,17%	0,24%	0,32%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	644,24	1,03%	1,98%	-5,42%	-5,49%
COLCAP	1245,44	3,22%	2,28%	-13,38%	7,55%
COLEQTY	872,06	3,06%	2,38%	-12,92%	8,41%
Cambiario – TRM	3657,41	-1,92%	-4,17%	5,03%	1,91%
Acciones EEUU - Dow Jones	34756,39	0,66%	1,83%	14,29%	32,24%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8-jun-21	Balanza comercial USD	Abr	-69,0B	-74,4B
8-jun-21	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo	Abr	-	8,123M
9-jun-21	Ventas al por mayor (m/m)	Abr	1,0%	4,6%
9-jun-21	Inventarios de crudo EIA	31 May	-	-5,080M
10-jun-21	Inflación (m/m)	May	0,4%	0,8%
10-jun-21	Inflación (a/a)	May	4,6%	4,2%
10-jun-21	Inflación núcleo (m/m)	May	0,4%	0,9%
10-jun-21	Inflación núcleo (a/a)	May	3,4%	3,0%
10-jun-21	Solicitudes iniciales de desempleo	31 May	368 mil	385 mil
11-jun-21	Condiciones actuales U. Michigan (puntos)	Jun (p)	99,6	89,4
11-jun-21	Expectativas económicas U. Michigan (puntos)	Jun (p)	-	78,8
11-jun-21	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Jun (p)	84	82,9

Fuente: Thomson Reuters

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

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8-jun-21	PIB (t/t)	1T21 (f)	-0,6%	-0,6%
8-jun-21	PIB (a/a)	1T21 (f)	-1,8%	-1,8%
8-jun-21	Sentimiento económico ZEW	Jun	-	84
10-jun-21	Decisión de política monetaria del BCE	Jun	-0,5%	-0,5%

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
8-jun-21	Producción industrial (m/m)	Abr	0,70%	2,50%
8-jun-21	Producción industrial (a/a)	Abr		4,87%
8-jun-21	Sentimiento económico ZEW	Jun	85,3	84,4
8-jun-21	Condiciones actuales ZEW	Jun	-28	-40,1
9-jun-21	Exportaciones (m/m)	Abr	0,5%	1,2%
9-jun-21	Importaciones (m/m)	Abr	-0,7%	6,5%
9-jun-21	Balanza comercial EUR	Abr	16,0B	14,3B

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
8-jun-21	Importaciones EUR	Abr	-	46,05B
8-jun-21	Exportaciones EUR	Abr	-	39,98B
8-jun-21	Balanza comercial EUR	Abr	-	-6,07B
10-jun-21	Producción industrial (m/m)	Abr	0,5%	0,8%

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
7-jun-21	Ventas al por menor (a/a)	May		39,6%
11-jun-21	PIB (m/m)	Abr	2,4%	2,1%
11-jun-21	PIB (a/a)	Abr	27,9%	1,4%
11-jun-21	Producción industrial (m/m)	Abr	1,2%	1,8%
11-jun-21	Producción industrial (a/a)	Abr	30,2%	3,6%
11-jun-21	Balanza comercial GBP	Abr	-12,2B	-11,7B

Fuente: Thomson Reuters

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

Argentina

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8-jun-21	Producción industrial (a/a)	Abr	-	32,8%

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
9-jun-21	Inflación (m/m)	May	0,25%	0,33%
9-jun-21	Inflación (a/a)	May	6,01%	6,08%
9-jun-21	Inflación núcleo (m/m)	May	0,33%	0,37%
9-jun-21	Inflación núcleo (a/a)	May	-	4,13%
11-jun-21	Producción industrial (m/m)	Abr	1%	0,70%
11-jun-21	Producción industrial (a/a)	Abr	1%	1,70%

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
8-jun-21	Ventas al por menor (m/m)	Abr	-7,00%	-0,60%
8-jun-21	Ventas al por menor (a/a)	Abr	-1,70%	2,40%
9-jun-21	Inflación (m/m)	May	0,30%	0,31%
9-jun-21	Inflación (a/a)	May	-	6,76%

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
10-jun-21	Decisión de política monetaria	Jun	-	0,25%

Fuente: Thomson Reuters

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

Chile

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7-jun-21	Balanza comercial USD	May	-	2,040M
8-jun-21	Inflación (m/m)	May	0,30%	0,40%
9-jun-21	Decisión de política monetaria	Jun	-	0,50%

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
7-jun-21	Exportaciones (a/a)	May	32,1%	32,3%
7-jun-21	Importaciones (a/a)	May	51,5%	43,1%
7-jun-21	Balanza comercial USD	May	50,50B	42,86B
8-jun-21	Inflación (m/m)	May	-0,2%	-0,3%
8-jun-21	Inflación (a/a)	May	1,0%	0,9%

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
7-jun-21	PIB (t/t)	1T21 (f)	-1,2%	1,3%
7-jun-21	PIB (a/a)	1T21 (f)	-4,8%	-5,1%

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	-6,8	7,2	4,0
Consumo Privado (%)	2,1	3,0	4,5	-5,8	5,1	3,6
Consumo Público (%)	3,8	7,0	4,3	3,7	4,2	3,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	1,9	1,5	4,3	-21,1	9,1	6,1
Exportaciones (%)	2,5	0,9	2,6	-17,4	5,3	9,2
Importaciones (%)	1,2	5,8	8,1	-18,0	5,8	7,2
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	1,4	2,1	2,7	-4,1	3,6	2,5
Consumo Público (p.p.)	0,6	1,1	0,8	0,6	0,7	0,5
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,4	0,3	0,7	-4,6	1,7	1,2
Exportaciones (p.p.)	0,4	0,1	-1,2	1,5	0,7	1,3
Importaciones (p.p.)	-0,3	-1,2	3,3	-6,8	1,2	1,4
Precios						
Inflación, fin de año (%)	4,1	3,2	3,8	1,6	3,3	3,0
Inflación, promedio anual (%)	4,3	3,2	3,5	2,5	2,74	2,9
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,75	4,25	4,25	1,75	1,75	3,00
DTF E.A., fin de año (%)	5,21	4,54	4,48	1,96	1,60	2,75
Finanzas Públicas						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-3,6	-3,1	-2,5	-8,2	-8,3	-3,6
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0,7	-0,3	0,7	-5,0	-5,1	-0,4
Deuda bruta GNC (% PIB)*	47,0	49,8	50,2	62,0	65,4	65,0
Sector Externo						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	2.984	3.249	3.297	3.433	3.627	3.570
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	2.951	2.958	3.282	3.731	3.722	3.596
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-3,8	-3,8
Inversión extranjera directa (% PIB)	3,2	3,5	4,5	3,4	3,6	3,6

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

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Mercados Externos

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

María Paula González

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@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.