

INFORME SEMANAL

**RESPUESTA ECONÓMICA INTERNACIONAL
AL CORONAVIRUS**

- Las iniciativas gubernamentales de cara a la propagación del coronavirus han sido contundentes y en múltiples países no tienen precedentes.
- Aunque cada gobierno ha determinado de manera autónoma las iniciativas fiscales a implementar, algunas de las medidas más frecuentemente anunciadas son el incremento en el presupuesto para salud, el fortalecimiento de programas de transferencias a los hogares y el aplazamiento o recorte de impuestos corporativos y aportes de seguridad social.
- En materia de política monetaria se ha dado una reducción generalizada en las tasas de referencia, se han ampliado las condiciones de liquidez para el sistema de pagos y el canal crediticio y se han profundizado o implementado medidas no convencionales.
- Encontramos que las medidas fiscales y monetarias adoptadas presentan un alto grado de coordinación y buscan dar liquidez en el corto plazo a las empresas afectadas. En general, aquellos países que cuentan con un menor espacio de reducción de la tasa de política monetaria tienden a implementar estímulos fiscales más grandes.

MERCADO DE DEUDA (PAG. 7)

- La renta fija a nivel internacional reaccionó a inyecciones de liquidez en diferentes Bancos Centrales para garantizar recursos y así contener el impacto del Coronavirus.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 14)

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 4.030 pesos por dólar. El avance se dio en medio de la búsqueda de activos refugio por la desaceleración mundial y la posibilidad de establecer un nuevo acuerdo de recorte en la producción de petróleo de la OPEP+.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 16)

- Esta semana el mercado estará atento a la reunión de los líderes y ministros de finanzas de la Unión Europea, en la cual se podría anunciar un paquete de estímulo fiscal conjunto.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 19)

- La tasa de desempleo nacional volvió a deteriorarse en febrero, mientras que a nivel urbano se redujo por tercer mes consecutivo.

Respuesta económica internacional al Coronavirus

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

- Las iniciativas gubernamentales de cara a la propagación del coronavirus han sido contundentes y en múltiples países no tienen precedentes.
- Aunque cada gobierno ha determinado de manera autónoma las iniciativas fiscales a implementar, algunas de las medidas más frecuentemente anunciadas son el incremento en el presupuesto para salud, el fortalecimiento de programas de transferencias a los hogares y el aplazamiento o recorte de impuestos corporativos y aportes de seguridad social.
- En materia de política monetaria se ha dado una reducción generalizada en las tasas de referencia, se han ampliado las condiciones de liquidez para el sistema de pagos y el canal crediticio y se han profundizado o implementado medidas no convencionales.
- Encontramos que las medidas fiscales y monetarias adoptadas presentan un alto grado de coordinación y buscan dar liquidez en el corto plazo a las empresas afectadas. En general, aquellos países que cuentan con un menor espacio de reducción de la tasa de política monetaria tienden a implementar estímulos fiscales más grandes.

El mundo está experimentando una desaceleración profunda y sincronizada como consecuencia de la propagación del Coronavirus. Lo anterior representa un choque adverso para el desempeño económico pues supone una importante disrupción tanto en la oferta como en la demanda, según lo hemos explicado en ocasiones anteriores (ver Efectos económicos del Coronavirus en [Informe Semanal – Marzo 2 de 2020](#)). Hasta el momento, parece haber consenso en que el impacto del choque estaría concentrado en el segundo trimestre del año y que dicha tendencia a la baja sería reversada de manera gradual durante el segundo semestre, si bien hay un alto nivel de incertidumbre asociado al tiempo que tomará controlar la pandemia.

Bajo este escenario, las iniciativas gubernamentales de cara a la propagación del coronavirus han sido contundentes y en múltiples países no tienen precedentes. El virus ha llevado a múltiples gobiernos a declarar estado de emergencia y se han implementado importantes medidas de distanciamiento social con el objetivo de aplanar la curva de contagios del virus. Entre las políticas adoptadas encontramos que las más comunes son la restricción al ingreso de viajeros extranjeros por un mes (en promedio), la suspensión de las jornadas escolares presenciales y la cancelación de actividades no esenciales. En múltiples naciones se ha tomado la decisión de instaurar cuarentenas a nivel regional o nacional, por un periodo promedio de 31 días, si bien el tiempo de confinamiento ha sido extendido en China y Francia, y se espera que se prolongue en Italia (Tabla 1).

En otros países, como Corea del Sur, la aceleración en la aplicación de test de Coronavirus fue una prioridad en la etapa de contagio inicial. Lo anterior permitió que la

Tabla 1. Duración de la cuarentena por países y población afectada

País	Días de cuarentena	Población en cuarentena (millones de personas)	% de la población en cuarentena
Total	31	2.748	66%
India	20	1372	100%
EEUU	n.d.	327	100%
Rusia	Indefinido	147	100%
México	30	129	100%
Alemania	31	83	100%
Francia	29	67	100%
Reino Unido	20	66	100%
Italia	35	60	100%
Sudáfrica	21	58	100%
Colombia	20	50	100%
España	Indefinido	47	100%
China (Wuhan)	78	11	1%
Otros países*	31	330	100%

* Se toma el promedio de días inicialmente adoptados de cuarentena y la suma de la población de esos países. Datos al viernes 4 de abril de 2020.

Fuente: The Economist y Alcaldía distrital de Bogotá

actividad económica no presentara mayores interrupciones pues se implementaron estrategias eficaces de identificación, localización y caracterización de cada caso confirmado, de manera que el aislamiento fue selectivo.

Creemos que en los próximos meses, la apertura de las fronteras y el restablecimiento del flujo de pasajeros internacionales sería limitada pues la experiencia china señala que una vez se controla la propagación del virus a nivel nacional, es necesario continuar con protocolos estrictos en cuanto al ingreso de viajeros internacionales, con el objetivo de evitar una segunda ola de contagio. En este sentido, esperamos que en las próximas semanas se empiecen a adoptar estrategias de alternar periodos de cuarentenas con periodos de movilidad social restringida.

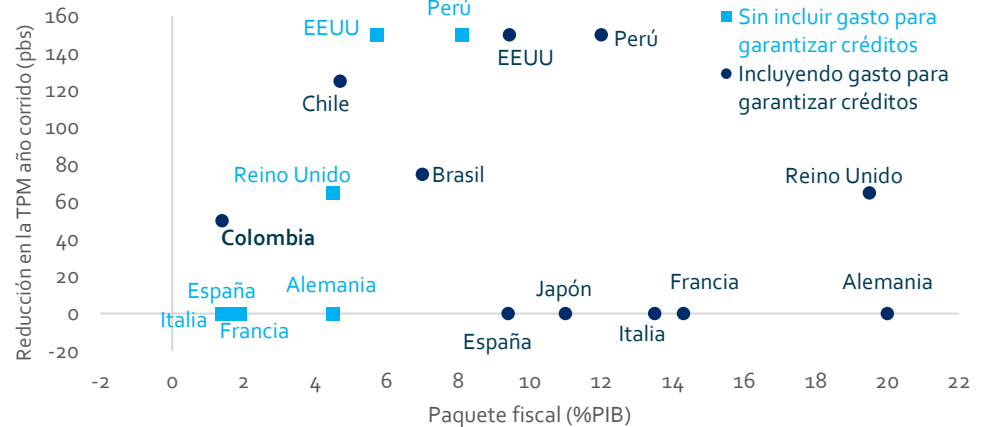
› *Medidas fiscales y monetarias para afrontar la pandemia*

Aunque cada país ha determinado de manera autónoma las iniciativas fiscales a implementar de acuerdo con el espacio fiscal disponible y las necesidades de gasto originadas por el virus, hay algunos puntos en común (Tabla 2).

Entre las medidas frecuentemente implementadas destacamos el incremento de los recursos destinados al sector salud con el objetivo de adquirir los insumos y equipos necesarios para ampliar la capacidad hospitalaria y poder atender de manera satisfactoria a las personas afectadas. Para apoyar al sector empresarial, algunas administraciones han optado por aplazar el pago de impuestos y reducir o suspender las contribuciones de seguridad social asociadas a la nómina de las compañías, sobre todo si estas pertenecen a los segmentos que se verán especialmente impactados por la menor demanda de los hogares. En algunos países se han dispuesto recursos para que, a través de la administración de un fondo de estabilización por parte del banco central, se estimule la colocación de crédito para las empresas afectadas, haciendo especial énfasis en las Pymes (ver “Créditos focalizados a las Pymes” en Tabla 2). Estas medidas

tienen el objetivo de mitigar el impacto negativo de la reducción en las ventas sobre el desempeño corporativo y el empleo, y en ocasiones el acceso a los beneficios está condicionado a preservar el nivel de contratación previo al inicio del brote.

Gráfica 1. Tamaño del estímulo fiscal y reducción de la tasa de política monetaria



Fuente: Bloomberg y Corficolombiana. TPM: Tasa de política monetaria.

Tabla 2. Resumen de las medidas fiscales clave para mitigar el avance y las consecuencias económicas del Coronavirus

Medida	País →	EEUU	Alemania	Francia	Italia	España	Reino Unido	Japón	Brasil	México	Chile	Perú
Paquete fiscal (% del PIB)		5,7%	4,5%	1,9%	1,5%	1,4%	4,5%	11,0%	7,0%	No	4,5%	8,1%
(Garantías al crédito, % del PIB)		(3,7%)	(15,5%)	(12,4%)	~12%	(8%)	(15%)	n.d.	n.d.	0	(0,2%)	(3,9%)
Declaración de estado de emergencia		Sí	No	Sí	Sí	Sí	No	No	Sí	Sí	Sí	Sí
Mayor presupuesto para Salud		Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	Sí
Estímulo al ingreso de población con Coronavirus		Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No	No	No	Sí
Aplazamiento (A) o recorte (R) de impuestos		Sí (R)	Sí (A)	Sí (A y R)	Sí (A)	No	Sí (A)	Sí (R Pymes)	Sí (A)	No	Sí (A)	Sí
Apoyo a los empleados independientes		No	Sí	No	Sí	Sí	Sí	No	Sí	No	No	Sí
Fortalecimiento seguro al desempleo		Sí	Sí	Sí	No	No	Sí	No	Sí	No	Sí	No
Transferencias directas a ciudadanos o fortalecimiento de programas sociales		Sí	No	Sí	Sí	No	No	Sí	Sí	No	No	Sí
Créditos sectores empresariales afectados		Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No	No	Sí	Sí
Créditos focalizados a las Pymes		Sí	Sí	No	Sí	No	Sí	Sí	Sí	No	Sí	No
Aplazamiento (A) o reducción (R) de los aportes seguridad social		Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No	Sí (R Pymes)	Sí	No	Sí	Sí
Flexibilización contable de estados financieros		Sí	Sí	Sí	No	No	No	No	No	No	No	No

Destacamos otras medidas como los beneficios adicionales a las empresas exportadoras de Europa y el pago anticipado de pensiones y primas en Brasil. Aún no se conocen todos los detalles del paquete de estímulo de Japón y Brasil.

Fuente: Deutsche Bank, JP Morgan y Corficolombiana.

Finalmente, entre los mecanismos preferidos por los gobiernos para apoyar el ingreso de los hogares encontramos el incremento en las transferencias de programas sociales, el pago de salarios de trabajadores afectados por el virus o pertenecientes a los sectores vulnerables y el fortalecimiento del seguro contra el desempleo.

Hasta el momento, el paquete de estímulo fiscal más grande ha sido anunciado por EEUU, donde el Congreso aprobó un incremento de 2,2 billones de dólares en el presupuesto (9,4% del PIB) para apoyar al sector privado. En Alemania, la administración de Angela Merkel dio un giro importante a su política de evitar el endeudamiento público y anunció un paquete fiscal estimado en 156 mil millones de euros (4,5% del PIB), cuyos recursos serían destinados a incrementar el gasto social y apoyar a los trabajadores independientes. El gobierno alemán también anunció la creación de un fondo de emergencia por 600 mil millones de euros (cerca de 15,5% del PIB) para respaldar con garantías los créditos otorgados por el sector financiero a las empresas afectadas.

Entre tanto, las autoridades monetarias han optado por favorecer la estabilidad en las condiciones financieras, mediante la ampliación de la liquidez para el sistema de pagos y el canal crediticio. En esta línea, los bancos centrales han actuado rápidamente para tratar de acelerar la transmisión de la política monetaria expansiva al sector real y dar un parte de tranquilidad a los agentes del mercado financiero (Tabla 3).

Tabla 3. Decisiones de política monetaria

Banco Central	Tasa de política monetaria	Δ año corrido (pbs)	Nivel mínimo desde	QE	Estímulo a crédito focalizado
EEUU	0,25	-150	2015	Sí	No
Unión Europea	-0,50	0	Histórico	Sí	Sí
Japón	-0,10	0	Histórico	Sí	No
Reino Unido	0,10	-65	Histórico	Sí	Sí
Colombia	3,75	-50	2014	Sí	No
Brasil	3,75	-75	Histórico	No	No
México	6,50	-75	2017	No	No
Chile	0,50	-125	2010	Sí	Sí
Perú	1,25	-150	2010	No	No

Fuente: Bloomberg y Bancos Centrales. Cálculos: Corficolombiana. El estímulo a crédito focalizado se da para todas las instituciones bancarias.

Las importantes reducciones en las tasas de interés de referencia de los bancos centrales, así como la implementación –o profundización– de políticas monetarias no convencionales han sido anunciadas en reuniones de emergencia. En efecto, el acelerado deterioro en los mercados financieros y las perspectivas de menor crecimiento han llevado las autoridades monetarias a retomar o implementar programas de compras de activos para atenuar la presión sobre el costo de endeudamiento tanto del gobierno como del sector privado.

También se han abierto líneas de financiación con condiciones más favorables que las usuales (en términos de plazo y/o costo) para los establecimientos financieros y se han flexibilizado o eliminado los requerimientos de reservas, provisiones y de capital con el objetivo de aumentar los fondos disponibles para que las instituciones crediticias puedan

acelerar la transmisión de la política monetaria expansiva al sector real. En esta línea, se han estructurado esquemas de financiación bancaria que incentivan la colocación de créditos a hogares y pequeñas empresas en la Eurozona, el Reino Unido y Chile. Por su parte, varios bancos centrales de América Latina (México, Brasil, Chile, Colombia) han estructurado instrumentos para mitigar la volatilidad cambiaria.

Destacamos además la consolidación de la Reserva Federal en EEUU como el banco central de otros bancos centrales, en la medida que ha establecido líneas de créditos Swap para proveer dólares con una periodicidad diaria a sus pares de Europa, el Reino Unido, Canadá, Japón, Suiza, y semanal a Australia, Dinamarca, Brasil, Corea, México, Noruega, Nueva Zelanda, Singapur y Suecia con un plazo de hasta 84 días. Adicionalmente, la Fed anunció la facilidad de crédito para autoridades monetarias extranjeras (FIMA) con el objetivo de proveer dólares a bancos centrales de otras economías emergentes tomando el stock de tesoros estadounidenses como colateral. Estas operaciones se llevarán a cabo a partir de hoy y durante los próximos seis meses.

En conjunto, las medidas fiscales y monetarias adoptadas presentan un alto grado de coordinación y buscan dar liquidez en el corto plazo a las empresas afectadas, de forma que aquellas que son solventes no entren en bancarrota por problemas de caja en el corto plazo. Lo anterior toma en consideración que la preservación del aparato productivo es vital para garantizar una reactivación de la actividad una vez sea contenida la pandemia. En esta línea, esperamos que en los próximos meses se anuncien medidas adicionales de gasto, por ejemplo, incrementos en recursos destinados a proyectos de infraestructura, con el objetivo de continuar estimulando de manera directa la demanda agregada y soportar un repunte de la actividad económica.

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

- La renta fija a nivel internacional reaccionó a inyecciones de liquidez en diferentes Bancos Centrales para garantizar recursos y así contener el impacto del Coronavirus. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron altas volatilidades tras la reducción de tasas del BanRep y la reanudación de las subastas de Crédito Público. En los próximos días el mercado responderá al dato de inflación publicado el sábado.

› Mercado internacional

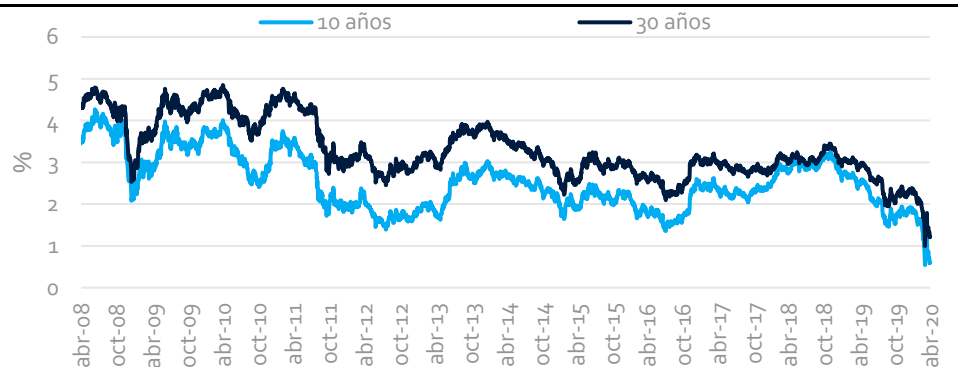
En el contexto global, continúa la demanda de activos del Tesoro de EEUU. Las diferentes acciones de política fiscal (ver "Editorial" en este informe) han contribuido a que se contemplen mayores emisiones de deuda en Europa y la posible creación de "Coronabonos" que consiste en bonos comunitarios respaldados por la Unión Europea. No obstante, Alemania se ha opuesto, generando resistencia política ante las necesidades de recursos en Italia, España y Francia.

Coronabonos hacen referencia a las emisiones de títulos comunitarios que se quieren en la zona Euro para conseguir recursos y contener la emergencia

Es relevante destacar que a pesar de la fuerte salida de recursos de fondos de países emergentes, gracias a las acciones de contención efectivas en países como Corea del Sur y la reactivación de China, los bonos en dichos países presentan un mejor desempeño recientemente, en relación a las pérdidas alcanzadas en las primeras semanas del mes (ver "Esta vez es diferente: Escenario adverso materializado" en [Informe Renta Fija – Marzo 10 de 2020](#)).

Por otro lado, en la medida que EEUU se posiciona como el país con mayor afectación por el Covid19, es de esperarse mayor incertidumbre respecto al desempeño de activos financieros globales.

Bonos del Tesoro de EEUU



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

› Mercado local

Las tasas de los títulos de deuda pública presentaron altas volatilidades con ganancias al comienzo de la semana, incorporando la reducción de tasas del BanRep, pero corrigiendo con desvalorizaciones tras la rebaja de calificación crediticia desde BBB hasta BBB- por parte de *Fitch Ratings* (ver "*Fitch* baja calificación de Colombia a BBB-" en [Informe Diario -Abril 2 de 2020](#)). El desempeño por tipo de bono fue el siguiente:

1. Los títulos tasa fija se desvalorizaron en promedio 58 pbs, con mayor incremento de tasa en los TES 2030 (+90 pbs).
2. En promedio las referencias en UVR se desvalorizaron 11 pbs, con incremento en la tasa del TES 2027 por 45 pbs.
3. Los bonos en dólares se desvalorizaron en promedio 15 pbs ante el mayor riesgo país.

Por otra parte, a pesar del entorno local, el Gobierno reanudo las colocaciones de TES por subasta, acogiéndose a las condiciones temporales dada la coyuntura de la cuarentena (ver "Mercado de Deuda" en [Informe semanal – Marzo 30 de 2020](#)). Se realizaron dos colocaciones, la primera de TES de corto plazo por 250 mil millones y otra por 170 mil millones de pesos en TES UVR, como se describe en la tabla a continuación:

Resumen colocación subasta de TES

Monto miles de millones de pesos

Fecha vencimiento	Tasa de corte	Tasa Cupón	Monto demandado	Monto Colocado	Bid to cover
TCOS. 9 de marzo de 2021	4,279%	No aplica	709	250	2,84 veces
17 de marzo de 2027	2,900%	3,3%	52	24	2,1 veces
18 de abril de 2029	2,900%	3,0%	46	3	14,7 veces
25 de marzo de 2033	3,100%	3,0%	60	38	1,6 veces
25 de febrero 2037	3,139%	4,0%	120	103	1,2 veces

Fuente: Ministerio de Hacienda

› Expectativas

Esta semana, el mercado reaccionará al dato de inflación, resultado que salió por encima de lo esperado por el mercado (ver "Actividad Económica" de este informe). Además, por ser semana santa no habrá subastas de TES, pero el mercado seguirá atento al avance del virus que mantiene al país en cuarentena.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
				30-Mar-20	3-Apr-20	30-Mar-20	3-Apr-20	% de emisión	Tendencia semana
TES Tasa Fija									
TFIT15240720	11,00%	24-Jul-20	0,30	3,85	4,00	102,23	102,05	14,55	+
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,80	5,00	5,23	103,89	103,40	12,04	+
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,33	5,90	6,30	115,20	113,52	19,22	+
TFITo8261125	6,25%	26-Nov-25	4,49	6,65	7,15	98,12	95,88	10,43	-
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	4,74	6,56	7,40	104,74	100,43	17,05	-
TFITo8031127	5,75%	3-Nov-27	5,69	7,00	7,60	92,78	89,57	0,13	-
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	5,73	6,85	7,60	94,84	90,59	17,34	-
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	6,68	7,01	8,00	105,30	98,20	13,93	-
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	7,42	7,30	7,93	97,57	92,83	8,86	-
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	8,30	7,30	8,00	99,50	93,62	5,11	-
TES UVR									
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	0,91	2,06	2,00	101,34	101,37	0,73	+
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	2,69	2,60	2,80	105,95	105,34	1,22	=
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	4,51	2,20	2,40	106,27	105,21	0,60	=
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	6,12	2,75	3,20	103,45	100,61	4,89	-
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,58	3,00	3,10	100,00	98,94	0,51	-
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	10,66	3,10	3,10	119,58	119,56	5,40	-
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,64	2,90	2,90	111,23	111,22	0,03	-
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,27	2,74	2,74	120,11	120,11	0,06	=

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
					30-Mar-20	3-Apr-20	30-Mar-20	3-Apr-20	% de emisión	Tendencia semana
COLGLB21	4,375%	12-Jul-21	1,21	328,79	3,41	3,82	101,19	100,67	37,56	-
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	2,79	335,11	3,59	3,80	97,30	96,76	44,84	+
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	3,34	349,39	3,95	3,96	100,19	100,14	46,98	+
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	4,83	387,45	4,36	4,40	100,69	100,50	35,91	+
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	5,98	378,59	4,28	4,35	97,56	97,14	45,75	+
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	7,11	385,07	4,38	4,46	100,86	100,31	37,71	=
COLGLB33	10,375%	28-Jan-33	7,87	526,95	5,89	5,93	139,95	139,49	40,66	=
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	10,45	480,96	5,37	5,52	122,52	120,63	31,71	+
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	11,97	461,63	5,14	5,35	112,49	109,67	32,13	+

Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana. (= estable; +: incremento, -: disminución frente a participación semana anterior)

Liquidez

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

Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda ¹	Expansión ²	Contracción
Mar-16	6.284.150	3.968.461	7.240.937	274.749
Mar-17	5.970.000	3.824.001	3.904.144	143.989
Mar-18	4.052.632	2.480.225	9.249.803	199.328
Mar-19	10.795.000	7.974.889	2.456.572	191.537
Del 13 al 20 de marzo	12.000.000	3.481.603	4.977.850	4.126.437
Del 20 al 27 de marzo	ilimitado	10.00	883.028	6.154.615

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 generan incertidumbre, pues el BanRep tiene activa la compra de títulos y se han hecho menos necesarias las operaciones de expansión.

Resumen compras de títulos de deuda privada por parte de BanRep

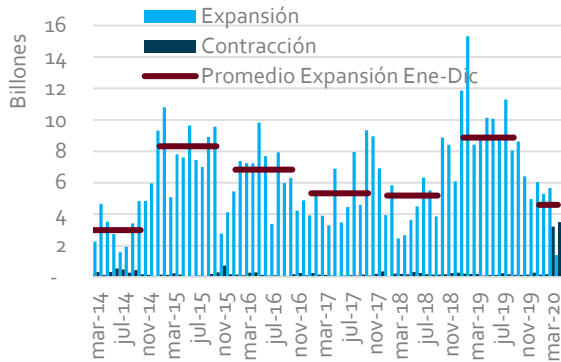
Monto miles de millones de pesos

Fecha	Calificación	Tasa de corte (%)	Tasas mínimas y máximas (%)	Monto presentado	Monto aprobado
30 de marzo 2020	AAA	0,15	0,1-0,27	689,2	500
	AA	0,42	0,03-0,5	29	10
	A	0,10	0,27-0,30	197	10
31 de marzo 2020	AAA	0,38	0,01-0,41	223	60
	AA	0,41	0,20-0,41	22	10

Fuente: Banco de la República

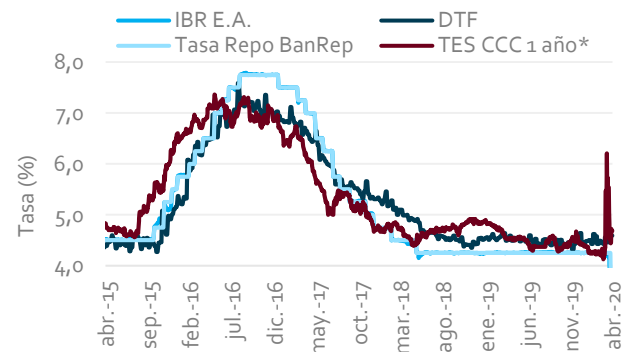
- En particular, la baja demanda de repos de expansión a 1 día contrasta con el incremento del uso de repos de contracción, con un uso promedio de 6 billones de pesos. Esta situación ha generado que **desde el pasado 27 de marzo, BanRep tenga cupos a plazos de 7 y 14 días para estas operaciones, con un monto promedio de 4 billones de pesos.** Es importante destacar que, es de esperarse que estos depósitos cedan por la reducción de tasas del BanRep, ya que dichos recursos se remuneran actualmente a la tasa mínima, que es la tasa de repo menos 100 pbs.
- Por otra parte, el saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República en la última semana se ubicó en 15,8 billones de pesos cifra similar gracias a la reanudación de subastas del TES el Gobierno.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



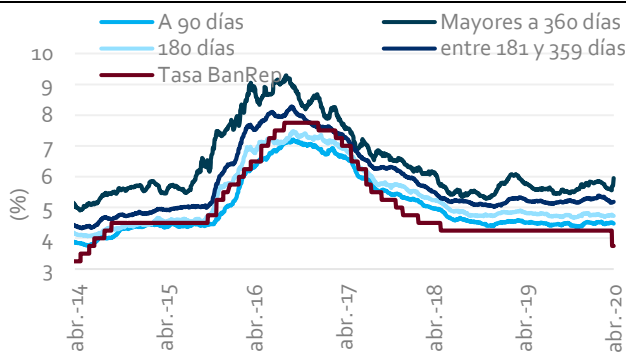
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



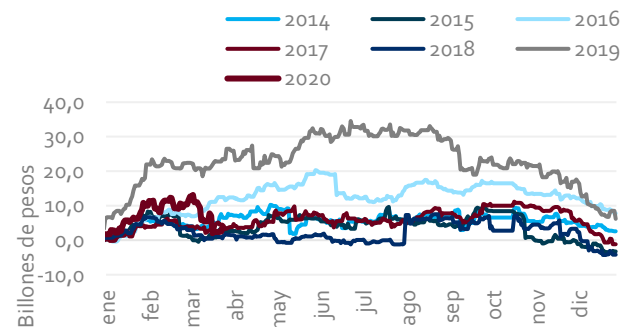
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana *Cero cupón

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



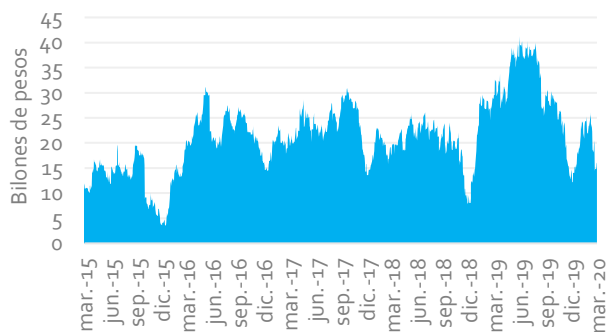
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

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



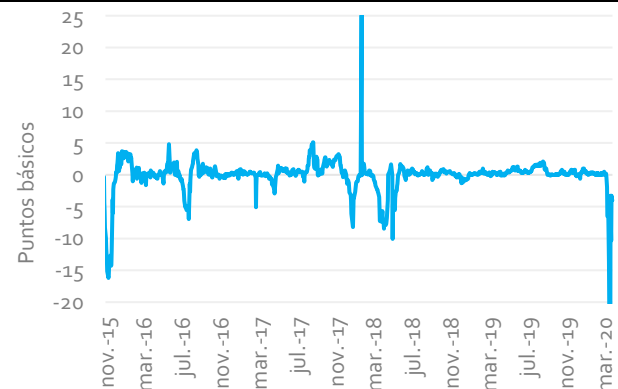
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se incrementó al 20 de marzo. En general, las diferentes líneas de crédito muestran repunte, con la cartera en moneda extranjera recuperándose de manera importante, registrando incrementos de más de dos dígitos.

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
23-Mar-18	432,5	6,24%	414,6	7,43%	17,9	-15,46%
22-Mar-19	458,7	6,07%	440,7	6,30%	18,0	0,60%
29-Dec-17	428,5	6,18%	409,0	7,16%	19,5	-11,03%
21-Feb-20	492,9	8,11%	475,3	8,62%	17,6	-4,09%
20-Mar-20	505,2	10,14%	482,2	9,42%	23,0	27,77%

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
23-Mar-18	235,5	3,66%	124,7	8,77%	60,1	11,51%
22-Mar-19	242,3	2,87%	137,4	10,22%	66,4	10,48%
29-Dec-17	233,5	3,09%	123,7	9,56%	59,1	11,81%
21-Feb-20	248,5	3,15%	158,9	16,51%	72,2	9,41%
20-Mar-20	258,7	6,79%	160,6	16,85%	72,7	9,44%

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
23-Mar-18	235,5	3,66%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
22-Mar-19	242,3	2,87%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
29-Dec-17	233,5	3,09%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
21-Feb-20	248,5	3,15%	231,5	3,76%	17,0	-4,61%
20-Mar-20	258,7	6,79%	236,5	5,16%	22,3	27,83%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
4-Apr-19	4,25%	4,25%	4,14%	4,29%	4,40%	4,43%	4,87%
1-Jan-18	4,69%	4,48%	4,74%	4,02%	4,10%	4,08%	4,68%
3-Mar-20	4,25%	4,25%	4,13%	5,48%	4,49%	2,05%	6,15%
1-Jan-19	4,24%	4,24%	4,19%	4,29%	4,40%	4,67%	4,96%
27-Mar-20	3,91%	4,21%	2,68%	2,64%	3,19%	3,29%	3,42%
3-Apr-20	3,71%	4,08%	2,63%	3,37%	3,34%	3,80%	3,73%
Cambios (pbs)							
Semanal	-20	-13	-5	73	15	51	31
Mensual	-54	-18	-150	-211	-116	175	-242
Año corrido	-53	-17	-156	-92	-107	-88	-123
Anual	-54	-18	-151	-92	-106	-63	-114

Fuente: Bloomberg (Tradition), cálculos Corficolombiana

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

El dólar retrocedió en las últimas jornadas por el optimismo que supone un nuevo acuerdo de la OPEP+ en la reunión del jueves.

• El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 4.030 pesos por dólar. El avance se dio en medio de la búsqueda de activos refugio por la desaceleración mundial y la posibilidad de establecer un nuevo acuerdo de recorte en la producción de petróleo de la OPEP+.

El peso se devaluó respecto al dólar y avanzó 0,1% semanal, para cerrar en 4.030 pesos por dólar. Este movimiento se dio a pesar de la tendencia alcista del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 34,8 dólares por barril (dpb) y el WTI en 28,8 dpb, lo que implicó un ascenso semanal de 39,6% y 34,1% respectivamente–, y en línea con el avance del índice DXY –cerró en 100,7 puntos, 2,4% mayor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio estuvo soportada en la búsqueda de activos refugio por la desaceleración mundial, a pesar del repunte en las cotizaciones del crudo en las últimas jornadas de la semana pasada.

En efecto, el deterioro en los indicadores de empleo de EEUU ha puesto de manifiesto las consecuencias del rápido avance del coronavirus. Las medidas de acuartelamiento para contener el crecimiento del brote están impactando negativamente el mercado laboral, dejando como resultado un descenso en el consumo privado y en la dinámica económica mundial. Esto exacerbó la búsqueda por activos refugio, generando un avance del dólar a nivel internacional.

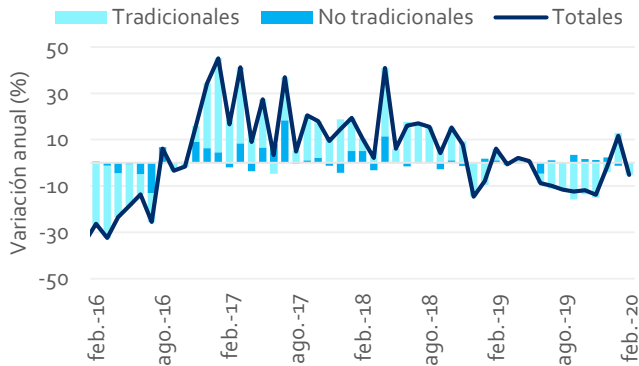
En contraste, las recientes declaraciones del Presidente Donald Trump dieron un parte de optimismo para los mercados, al afirmar que Arabia Saudita y Rusia podrían llegar a un acuerdo sin precedentes para el recorte de la producción de petróleo en 10 millones de barriles día, lo que corresponde al 10% del suministro mundial. Aunque ninguno de los países confirmó esta decisión, el jueves 9 de abril la OPEP+ llevará a cabo una reunión virtual en la que se discutirán posibles acciones para estabilizar el mercado de crudo. Por parte de EEUU, aunque ha sido reiterativo en no dictar políticas de recortes a sus empresas de petróleo, los precios actuales pueden suponer un retroceso en el suministro

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.008,78	-0,84%	28,23%	22,33%
Dólar Interbancario	Colombia	4.030,00	0,12%	28,78%	22,69%
USDBRL	Brasil	5,35	4,93%	38,70%	32,97%
USDCLP	Chile	865,19	3,65%	29,98%	14,92%
USDPEN	Perú	3,46	1,17%	4,92%	4,43%
USDMXN	México	25,01	7,16%	30,63%	32,17%
USDJPY	Japón	108,55	0,57%	-2,79%	-0,06%
EURUSD	Eurozona	1,08	-3,05%	-3,74%	-3,67%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,23	-1,53%	-6,18%	-7,45%
LACI (Latin American Currency Index)	América Latina	41,02	-3,91%	-24,89%	-24,47%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	100,68	2,36%	3,47%	4,69%

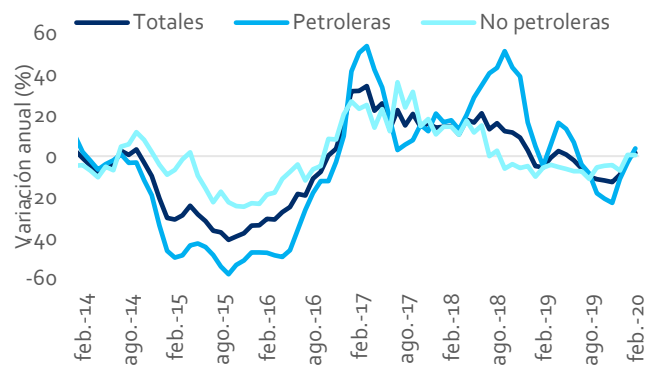
Fuente: Bloomberg

Contribución exportaciones totales



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Exportaciones colombianas (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

norteamericano, lo que ayudaría a disminuir la sobreoferta mundial en los próximos meses.

› **Caen las exportaciones en febrero**

Las exportaciones en febrero fueron de 3.424 millones de dólares FOB, lo que supone una caída anual de 5,2%.

El DANE reveló que las exportaciones totales en enero fueron de US\$ 3.019 millones FOB, lo que supone una caída anual (a/a) de 5,2%. En general, el retroceso está asociado a las menores ventas externas de carbón, cuya contribución negativa fue de 4,7 puntos porcentuales (p.p.), petróleo (0,6 p.p.) y no tradicionales (0,2 p.p.). En contraste, las exportaciones de café sumaron al crecimiento 0,2 p.p., seguidas del ferróniquel (0,1 p.p.). De esta forma, el carbón y el petróleo mostraron un deterioro en su desempeño externo, asociado a un efecto negativo de precios más fuerte que el incremento en cantidades exportadas. En efecto, mientras que el valor FOB cayó, el volumen de exportaciones del mineral creció un 8,0% y los barriles de crudo vendidos al exterior incrementaron 11,6%, llegando a los 18,3 millones de barriles. En particular, el precio de la canasta colombiana pasó de 55 dpb a 49 dpb entre febrero de 2019 y 2020.

Mercados Externos

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

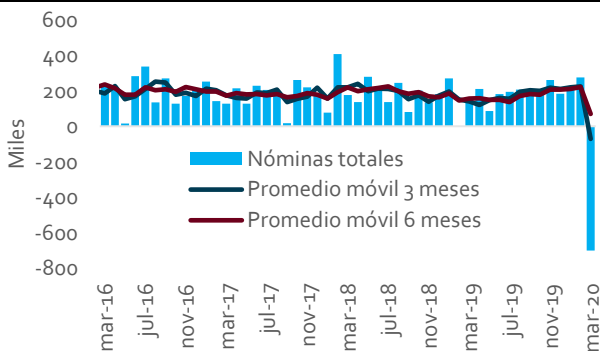
- Esta semana el mercado estará atento a la reunión de los líderes y ministros de finanzas de la Unión Europea, en la cual se podría anunciar un paquete de estímulo fiscal conjunto.
- A nivel macroeconómico se conocerá la estimación preliminar de la confianza de los consumidores de abril en EEUU y la inflación IPC de marzo en EEUU, México, Chile y Brasil.

› El desempleo en EEUU aumentó a 4,4%

El mercado laboral de EEUU presentó la mayor destrucción de nóminas en 11 años durante marzo, pues se destruyeron 701 mil puestos de trabajo (ant: +275 mil revisado al alza desde 273 mil, esp: -100 mil) como consecuencia del Coronavirus. Lo anterior se hizo evidente en la composición sectorial de la destrucción de nóminas: en el sector de entretenimiento fuera del hogar se destruyeron 459 mil puestos de trabajo, principalmente en restaurantes y bares, subsector en el que se eliminaron casi en su totalidad los empleos generados en los últimos dos años. Otras caídas importantes fueron registradas en el sector de salud –odontólogos y consultorios particulares–, asistencia social, servicios profesionales y comercio –en especial en tiendas de vestuario, muebles, y otros artículos no esenciales–. Cabe mencionar que el número de personas que no superan más de 5 semanas desempleados aumentó en 1,5 millones hasta 3,5 millones, representando cerca del 50% de la población total desempleada.

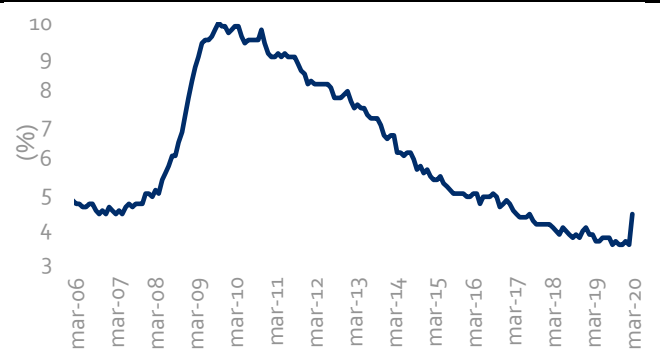
Por su parte, la tasa de participación en el mercado laboral se redujo en 0,7 p.p. hasta a 62,7%, de forma que la tasa de desempleo aumentó a 4,4% (0,9 p.p. frente al mes anterior), el máximo desde agosto de 2017. A pesar de lo anterior, los salarios presentaron un incremento de 3,1% a/a. En el futuro, las medidas de aislamiento junto con la reducción en la producción presionarán todavía más las cifras del mercado laboral. Al respecto, el Presidente Donald Trump extendió hasta el 30 de abril las medidas de distanciamiento social.

Creación de nóminas no agrícolas en EEUU



Fuente: BLS. Cálculos: Corficolombiana.

Tasa de desempleo en EEUU



Fuente: BLS. Cálculos: Corficolombiana.

› **Fuerte deterioro en el PMI de marzo**

De acuerdo con el indicador compuesto, la actividad privada global presentó la contracción más profunda en 11 años como consecuencia del Coronavirus debido al pobre desempeño de los componentes de nuevos negocios en el sector de servicios. Lo anterior llevó al indicador compuesto de EEUU y Japón a presentar la contracción más profunda en 11 y 9 años respectivamente, mientras que en la Eurozona (Alemania, Francia, Italia, España) y el Reino Unido se alcanzaron niveles mínimos históricos. Bajo estas condiciones, en marzo se presentó la mayor destrucción de empleos a nivel global desde 2009 y la confianza cayó a mínimos históricos en múltiples países de la encuesta.

En cuanto al sector manufacturero, China fue el único país que registró una expansión en la producción, lo que representa una estabilización frente al fuerte deterioro de febrero. Entre tanto, el indicador de servicios de la potencia asiática continuó presentando una contracción importante, aunque menos profunda frente al mes anterior (43 puntos frente a 26,1 puntos). De esta manera, el indicador compuesto de la potencia asiática se recuperó desde los 27,5 puntos registrados en febrero hasta 46,7 puntos en marzo.

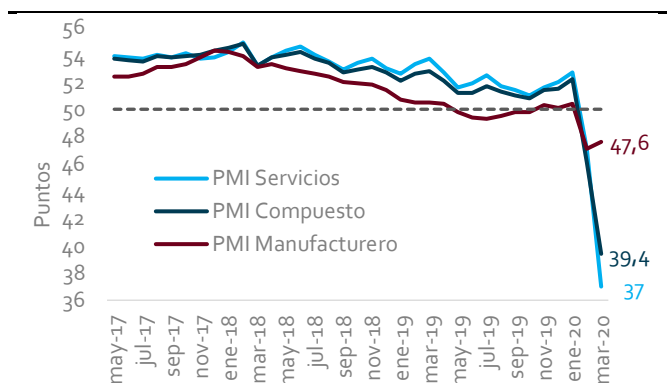
› **La inflación de la Eurozona se desaceleró a 0,7% a/a en marzo**

La inflación de marzo se desaceleró a 0,7% a/a (ant: 1,2%), impulsada a la baja por la caída de -4,3% a/a en los precios de la energía, elemento que fue compensado por el incremento en los precios de los alimentos. La persistencia de los precios del petróleo en los mínimos de 18 años presentados durante la semana pasada será un factor que presionará todavía más a la baja la inflación de este rubro, si bien el resultado de la reunión de la OPEP de esta semana será determinante (ver "Mercado Cambiario" en este informe). Por su parte, la inflación de servicios cayó a 1,3% a/a desde 1,6% a/a, sugiriendo debilidad de la demanda interna.

› **El Banco Central de Chile ubicó su tasa de interés en mínimo histórico**

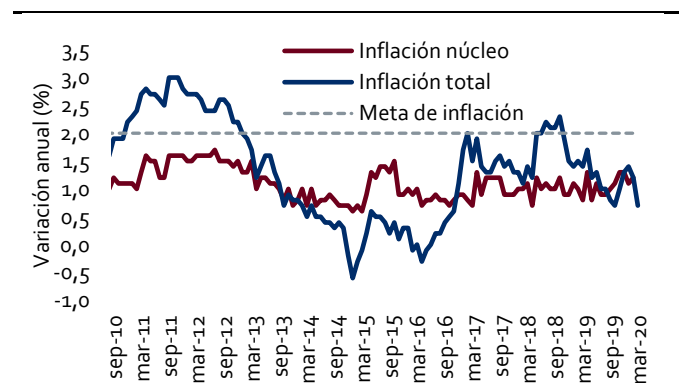
En su reunión de fin de mes, el Consejo del Banco Central de Chile redujo su tasa de intervención desde 1,0% a 0,5% en una decisión unánime. De acuerdo con el

PMI Global



Fuente: Bloomberg.

Inflación en la Eurozona



Fuente: Bloomberg.

comunicado, la economía chilena habría comenzado un “proceso de contracción severa en la segunda mitad de marzo”, lo que se ha reflejado en la reducción a terreno contractivo de las estimaciones de crecimiento de 2020. En cuanto a la inflación, las presiones a la baja sobre la demanda interna harían que el nivel de precios retrocediera considerablemente desde el 3,9% alcanzado en febrero. Estos dos factores justificarían una posición expansiva de la política monetaria por un periodo prolongado. En la reunión también se decidió profundizar el programa de compra de bonos en cuatro mil millones de pesos chilenos y se eliminó la restricción de plazo de vencimiento.

La decisión se sumó a la ampliación de la liquidez disponible a través de múltiples instrumentos, el inicio de un programa de compra de activos y el establecimiento de la Facilidad de Financiamiento Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC) como mecanismo para dar incentivos adicionales al desembolso de créditos a hogares y empresas.

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
30-mar-20	Ventas pendientes de vivienda (m/m)	Feb	2,4%	-2,0%	5,3%
31-mar-20	Confianza del consumidor Conference Board (puntos)	Mar	120,0	110,0	132,6
31-mar-20	Expectativas económicas Conference Board (puntos)	Mar	88,2	-	108,1
31-mar-20	Condiciones actuales Conference Board (puntos)	Mar	167,7	-	169,3
1-abr-20	Reporte de empleo de ADP (miles)	Mar	-27	-150	179
1-abr-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Mar F	48,5	48,0	49,2
1-abr-20	ISM manufacturero (puntos)	Mar	49,1	44,5	50,1
2-abr-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	mar-28	6648	3763	3307
2-abr-20	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Feb	-39,9	-40,0	-45,5
2-abr-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Feb F	1,2%	1,2%	1,2%
2-abr-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Feb F	-0,6%	-0,6%	-0,6%
2-abr-20	Órdenes de fábrica (m/m)	Feb	0,0%	0,2%	-0,5%
2-abr-20	Órdenes de fábrica sin transporte (m/m)	Feb	-0,9%	-	-0,4%
3-abr-20	Salario promedio por hora (a/a)	Mar	0,4%	0,2%	3,0%
3-abr-20	Cambio en nóminas no agrícolas	Mar	-701	-100	275
3-abr-20	Tasa de desempleo	Mar	4,4%	3,8%	3,5%
3-abr-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Mar F	40,9	-	40,5
3-abr-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Mar F	39,8	38,5	39,1

Fuente: Bloomberg

Actividad económica local

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Investigaciones

Tel. (571) 3538787 Ext.6120

juan.pardo@corficolombiana.com

- La tasa de desempleo nacional volvió a deteriorarse en febrero, mientras que a nivel urbano se redujo por tercer mes consecutivo.
- La inflación ascendió a 3,86% en marzo, superando las expectativas del mercado.
- El *e-commerce* parece ser una solución frente a las nuevas necesidades de los consumidores.

› Mercado laboral urbano se fortalece

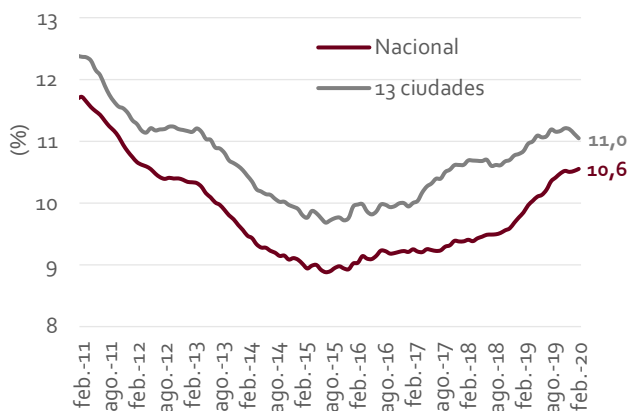
Las cifras del mercado laboral volvieron a registrar resultados mixtos en febrero. Por un lado, la tasa de desempleo a nivel nacional presentó un nuevo deterioro y ascendió desde 11,8% en febrero de 2019 hasta 12,2% en el mismo mes de 2020, alcanzando su mayor nivel para dicho mes desde 2011. Lo anterior fue el reflejo de un aumento de 101 mil personas en el número de desocupados, los cuales en términos geográficos estuvieron concentrados en centros urbanos medianos que no constituyen capitales de los diferentes departamentos.

La tasa de desempleo nacional aumentó 0,4 p.p. en febrero de 2020 frente al mismo mes del año anterior.

Por su parte, las 13 ciudades principales del país exhibieron una dinámica opuesta y allí la tasa de desempleo se redujo por tercer mes consecutivo al pasar de 12,4% en febrero de 2019 a 11,5% en febrero de 2020. En efecto, el número de desocupados a nivel urbano se redujo en 87 mil personas, mientras que el número de ocupados registró un aumento de 266 mil personas, completando cinco meses consecutivos en ascenso. En ordenes de magnitud, los sectores que impulsaron la generación de empleo a nivel urbano en el segundo mes del año fueron la construcción, la intermediación financiera, la industria y el comercio.

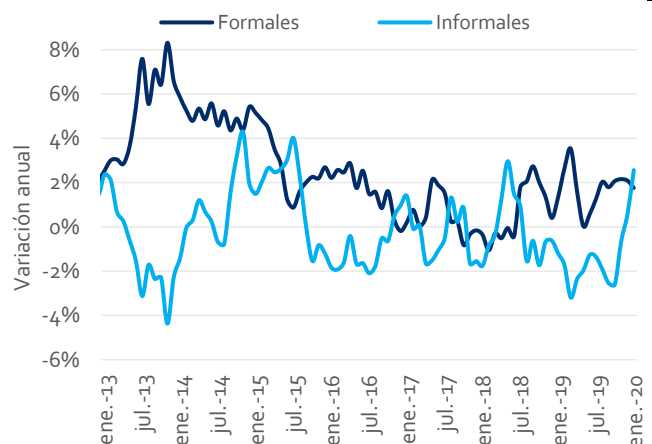
Pese a lo anterior, las noticias en materia de informalidad en las principales ciudades no son alentadoras. Si bien el 53% de los ocupados hace parte del sector formal, en enero

Tasa de Desempleo – Año móvil



Fuente: DANE

Crecimiento empleos formales vs. informales



Fuente: DANE

de 2020 el crecimiento de los puestos de trabajo informal alcanzó su mayor nivel desde junio de 2018, superando por primera vez desde 2018 el crecimiento de los empleos formales.

› *Inflación de marzo*

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,57% en marzo, superando nuestra expectativa (0,41%) y la del promedio del mercado (revisada recientemente a 0,48%). Con este resultado la inflación se aceleró 0,14 puntos porcentuales (p.p.) al pasar de 3,72% en febrero a 3,86% en marzo, su nivel más alto en cinco meses.

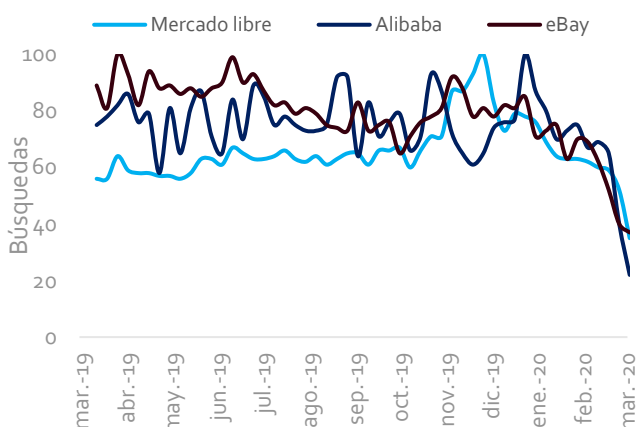
El incremento en la inflación total estuvo explicado en su totalidad por el comportamiento de los precios de los alimentos, los cuales se vieron afectados por la mayor demanda ante las medidas de confinamiento y la especulación de algunos vendedores. En efecto, la inflación de este grupo ascendió a 6,0% según nuestras estimaciones, impulsada principalmente por incrementos en los precios de productos perecederos como frutas, hortalizas y legumbres frescas y papa, los cuales registraron variaciones mensuales de dos dígitos.

Los demás grupos de gasto registraron variaciones mensuales moderadas, generando presiones a la baja y evitando un mayor aumento en el nivel general de precios. En particular, los bienes y servicios regulados restaron 0,07 p.p. al cambio de la inflación entre febrero y marzo, explicado principalmente por la fuerte caída en el precio de los combustibles.

› *Uso del e-commerce en medio de la cuarentena*

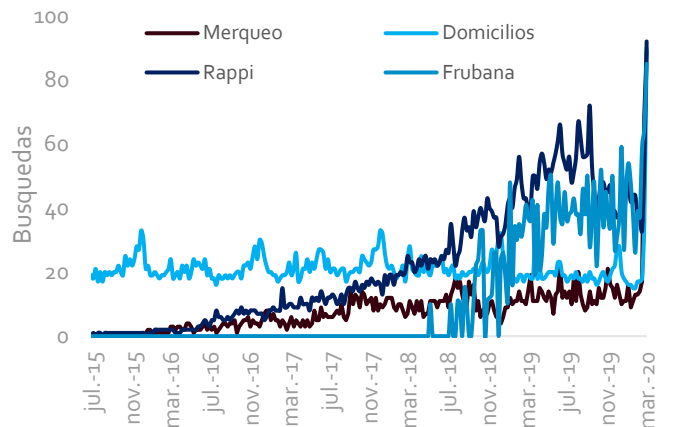
En el informe de la semana pasada (ver “Actividad Económica Local” en Informe Semanal – Marzo 30 de 2020) señalamos el incremento en las búsquedas relacionadas con el sistema de salud y las medidas tomadas por el Gobierno. En aras de dar un

Búsqueda Google – Comercio electrónico



Fuente: Google Trends. Cálculos: Corficolombiana.

Búsqueda Google – Aplicaciones de mercado



Fuente: Google Trends. Cálculos: Corficolombiana.

panorama más amplio, en el presente informe se analizarán las búsquedas de plataformas de *e-commerce*.

Las preferencias de los consumidores no se han modificado en cuanto a la adquisición de productos de primera necesidad. Las búsquedas de aplicaciones que se dedican a domicilios relacionados con supermercados, alimentos y medicamentos muestran un aumento importante (ver gráfica Búsqueda Google – Aplicaciones de mercado), de forma que actualmente se ubican en máximos de cinco años. No obstante, las búsquedas relacionadas con la compra y venta de otros productos mediante plataformas de comercio electrónico, como eBay o Mercado Libre, se han desacelerado de manera pronunciada durante las últimas semanas (ver gráfica Búsqueda Google – Comercio electrónico).

Lo anterior evidencia que bajo la coyuntura actual, los individuos están más dispuestos a solucionar sus necesidades mediante el uso de plataformas de *e-commerce*. Sin embargo, estos únicamente abarcan los bienes de cuidado personal, higiene, alimentos y elementos del hogar, dejando de lado otros bienes no esenciales.

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2019	Un año atrás
DTF E.A. (6 Abr – 10 Abr)	4,42%	4,59%	-17,0	4,43%	4,48%	4,59%
DTF T.A. (6 Mar – 10 Abr)	4,30%	4,46%	-16,1	4,31%	4,36%	4,46%
IBR E.A. overnight	3,71%	3,91%	-19,6	4,25%	4,26%	4,25%
IBR E.A. a un mes	4,05%	4,19%	-14,3	4,25%	4,25%	4,25%
TES - Julio 2024	6,30%	5,90%	40,0	4,80%	6,09%	5,77%
Tesoros 10 años	13,18%	0,74%	1244,5	1,05%	1,92%	2,52%
Global Brasil 2025	3,45%	2,93%	52,6	1,86%	2,84%	0,43%
Libor 3 meses	1,37%	1,37%	-0,2	1,00%	1,91%	2,60%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	617,51	3,33%	-7,33%	-5,00%	-1,31%
COLCAP	1127,55	-1,74%	-27,00%	-32,17%	-29,09%
COLEQTY	781,56	-2,67%	-26,53%	-31,72%	-27,93%
Cambiarío – TRM	4008,78	0,32%	16,01%	22,33%	27,53%
Acciones EEUU - Dow Jones	21052,53	-2,70%	-22,29%	-26,23%	-20,33%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg, BVC, Corficolombiana

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7-abr-20	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (millones)	Feb	6500,0	6963,0
8-abr-20	Minutas de la reunión de la Fed	Mar-15	-	-
9-abr-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	Apr-04	5000	6648
9-abr-20	Índice de Precios al Productor núcleo (a/a)	Mar	-	1,4%
9-abr-20	Índice de Precios al Productor (a/a)	Mar	0,5%	1,3%
9-abr-20	Condiciones actuales U. Michigan (puntos)	Abr P	-	103,7
9-abr-20	Expectativas económicas U. Michigan (puntos)	Abr P	-	79,7
9-abr-20	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Abr P	75,0	89,1
9-abr-20	Inventarios mayoristas (m/m)	Feb F	-0,5%	-0,5%
9-abr-20	Ventas mayoristas (m/m)	Feb	-	1,6%
10-abr-20	Inflación núcleo IPC (a/a)	Mar	2,3%	2,4%
10-abr-20	Inflación IPC (a/a)	Mar	1,6%	2,3%

Fuente: Bloomberg

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

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-abr-20	Producción industrial (a/a)	Feb	-3,0%	-2,9%

Fuente: Bloomberg

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

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7-abr-20	Ventas al por menor (a/a)	Feb	2,4%	1,3%

Fuente: Bloomberg

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7-abr-20	Inflación IPC (a/a)	Mar	3,4%	3,7%

Fuente: Bloomberg

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

China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-abr-20	Inflación (a/a)	Mar	4,9%	5,2%

Fuente: Bloomberg

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

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

Nicolás Gálvez Acero

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

nicolas.galvez@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.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.