

INFORME SEMANAL

ECONOMÍA A MEDIA MARCHA: PIB 1T20 Y PERSPECTIVAS 2T20

- El Producto Interno Bruto (PIB) de Colombia creció 1,1% anual en el primer trimestre de 2020 (1T20), dato que sorprendió a la baja pues el 70% de los pronósticos eran de 2% o superiores (incluyendo el de BanRep). Al ajustar por efecto estacional y días calendario –dato relevante para decisiones de política– la economía creció 0,4% (esperábamos -0,3%).
- Los datos confirman el cambio de tendencia de la economía colombiana durante 1T20: en el primer bimestre creció por encima de 4%, pero el aislamiento obligatorio la llevó a operar a media marcha y contraerse casi 5% en marzo. Estimamos que la contracción económica en la última semana de 1T20 fue cercana a 30%, lo cual da indicios de la magnitud de la caída en abril y mayo, cuando estuvo vigente la cuarentena.
- El aislamiento tuvo un efecto heterogéneo en los sectores. Comercio, restaurantes y entretenimiento –ramas relacionadas con el consumo de servicios– registraron caídas superiores a 11% en marzo, mientras que la provisión de productos y servicios esenciales aceleraron su crecimiento frente a 4T19. La construcción fue el sector de peor desempeño, en donde el sobresaliente crecimiento de obras civiles no compensó la caída de edificaciones.

MERCADO DE DEUDA (PAG. 8)

- La renta fija a nivel internacional presentó resultados mixtos ante el fin de la cuarentena en algunos países. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron buenos resultados reaccionando a la primera subasta de liquidez del BanRep con garantía de títulos con contenido crediticio.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 15)

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 3.913 pesos por dólar. El aumento se dio por el episodio de flight to quality de los inversionistas en medio de la desaceleración mundial y el aumento de las tensiones entre EEUU y China.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 17)

- Durante esta semana la atención estará centrada en los datos de crecimiento del 1T20 de varios países. En Chile, se anticipa un decrecimiento de -0,1% a/a (ant: -2,1% a/a, -4,1% t/t); Perú, en donde se espera una contracción anual de -4,8% a/a (ant: 1,8% a/a) y Japón, en donde se prevé una caída trimestral anualizada de 4,5% (ant: -7,1%).

Economía a media marcha: PIB 1T20 y perspectivas 2T20

María Paula Contreras

Especialista Economía Local

+57 1 353 8787 ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Investigaciones

Tel. (571) 3538787 Ext.6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Julio César Romero

Economista Jefe

+57 1 353 8787 ext. 6105

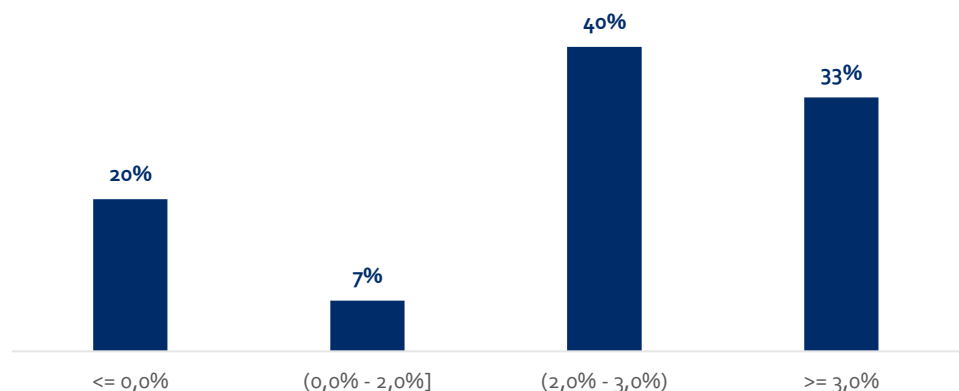
julio.romero@corficolombiana.com

- El Producto Interno Bruto (PIB) de Colombia creció 1,1% anual en el primer trimestre de 2020 (1T20), dato que sorprendió a la baja pues el 70% de los pronósticos eran de 2% o superiores (incluyendo el de BanRep). Al ajustar por efecto estacional y días calendario –dato relevante para decisiones de política– la economía creció 0,4% (esperábamos -0,3%).
- Los datos confirman el cambio de tendencia de la economía colombiana durante 1T20: en el primer bimestre creció por encima de 4%, pero el aislamiento obligatorio la llevó a operar a media marcha y contraerse casi 5% en marzo. Estimamos que la contracción económica en la última semana de 1T20 fue cercana a 30%, lo cual da indicios de la magnitud de la caída en abril y mayo, cuando estuvo vigente la cuarentena.
- El aislamiento tuvo un efecto heterogéneo en los sectores. Comercio, restaurantes y entretenimiento –ramas relacionadas con el consumo de servicios– registraron caídas superiores a 11% en marzo, mientras que los sectores asociados a la provisión de productos y servicios esenciales aceleraron su crecimiento frente a 4T19: agropecuario, servicios públicos y comunicaciones. La construcción fue el sector de peor desempeño, en donde el sobresaliente crecimiento de obras civiles no compensó la caída de edificaciones.
- Por el lado de la demanda, aunque nos sorprendió el crecimiento positivo del consumo, la inversión registró una fuerte caída y la balanza comercial empezó a reflejar el ajuste negativo de la demanda interna, en línea con nuestra expectativa: las importaciones crecieron al ritmo más bajo de los últimos dos años, aunque por encima del crecimiento de las exportaciones.

Aislamiento obligatorio y el fin de un ciclo económico

Los datos de actividad económica revelados el viernes pasado evidencian el impacto negativo de los choques que enfrenta actualmente la economía colombiana. En efecto,

Gráfico 1. Distribución del crecimiento esperado en 1T20



Fuente: EOF Abril - Fedesarrollo.

luego de haber acumulado un crecimiento promedio de 4,1% en los dos primeros meses del año, el Índice de Seguimiento a la Economía exhibió un cambio de tendencia al contraerse 4,9% en marzo, su primera caída en cerca de tres años. En esta línea, **la economía desaceleró su crecimiento notablemente desde 3,5% anual (a/a)¹ en 4T19 hasta 1,1% en 1T20, el menor dato para un trimestre desde 1T17**. Pese a que los pronósticos del mercado mostraban una amplia dispersión debido al elevado grado de incertidumbre, en términos generales el dato sorprendió a la baja pues el 70% de los analistas esperaba un crecimiento mayor a 2,0% (Gráfico 1).

Al ajustar por efecto estacional y días calendario, la economía registró una desaceleración más profunda al crecer únicamente 0,4% en la primera parte del año, dato que superó levemente nuestra expectativa de crecimiento nulo (ver “Actividad económica local” en [Informe semanal – Mayo 11 de 2020](#)). La contracción inter-trimestral fue de 2,4%, la más grande desde que el DANE publica esta nueva serie.

A nivel sectorial, las medidas de aislamiento social tuvieron un efecto heterogéneo, siendo las actividades de servicios las más afectadas como era de esperarse. En cuanto a los componentes de la demanda, cabe resaltar que el consumo de los hogares se mantuvo como el principal motor de impulso, mientras que la inversión registró una fuerte caída.

El hecho de que la economía se haya desacelerado de forma importante en un trimestre donde las medidas de aislamiento tuvieron lugar unos pocos días, sugiere que el efecto

Tabla 1. Crecimiento sectorial 1T20 (Variación anual, %)

Sector	ISE Crecimiento mensual			PIB 1T20
	ene-20	feb-20	mar-20	
	Comercio, transporte, restaurantes y hoteles			
Entretenimiento				-3,2
Industria				-0,6
Minero-energético				-3,0
Construcción				-9,2
Financiero				2,1
Act. Profesionales				2,7
Servicios públicos				3,4
Información y comunicaciones				1,4
Administración pública				3,4
Inmobiliario				2,6
Agropecuario				6,8
TOTAL	3,7	4,6	-4,9	1,1

Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana.

¹ En adelante haremos referencia a crecimientos anuales a menos que se especifique lo contrario.

se sentiría con mayor fuerza en 2T debido a la extensión de la cuarentena a los meses de abril y mayo. Así lo confirma la evolución de los indicadores adelantados para 2T20. En particular, **estimamos que la economía se contrajo cerca de 30% en la última semana de marzo –cuando se sintieron en pleno los efectos del aislamiento obligatorio– lo cual da indicios de la magnitud del choque en abril y mayo.**

Desbalance sectorial

Pese a que más de la mitad de los sectores venían registrando crecimientos anuales superiores al 4% en enero y febrero, el inicio de la cuarentena a nivel nacional afectó las operaciones en marzo, haciendo que todos desaceleraran su crecimiento. No obstante, **el impacto fue heterogéneo y mientras siete ramas presentaron fuertes contracciones, las cinco restantes crecieron a un ritmo promedio de 2% (Tabla 1).**

En línea con nuestra expectativa, los sectores más afectados por la interrupción de actividades fueron comercio, restaurantes y entretenimiento, ramas relacionadas con el consumo de servicios por parte de los hogares que registraron caídas superiores al 11% en marzo. De estos, la rama más afectada fue la de servicios de entretenimiento al registrar una contracción de 3,2% en 1T20, su peor desempeño desde que se tiene registro (2005). En contraste, y pese a que en 1T20 el subsector de alojamiento y restaurantes registró una caída de 7,5%, la fortaleza del comercio evitó una contracción en el sector, que terminó expandiéndose 0,9%.

Al interior de la industria el impacto también ha sido heterogéneo, pues mientras los subsectores relacionados con la producción de alimentos y bebidas tuvieron un crecimiento promedio de 5,9% en 1T20, los relacionados con la elaboración de equipo de transporte, vestuario y muebles registraron fuertes contracciones. El comportamiento de estas ramas, que tienen un mayor peso dentro de la producción de valor agregado en la industria, llevó a que el sector registrara una caída de 0,6% en 1T20.

Las actividades del sector minero-energético también se vieron perjudicadas de forma importante en marzo, lo que generó una contracción de 3,0% en 1T20, la mayor desde 3T17. Cabe resaltar que este sector enfrenta la caída en los precios del petróleo, una menor demanda externa de *commodities*, así como la disminución del consumo de otros sectores a nivel local asociada a la cuarentena. Por su parte, y pese a que en marzo moderó su tendencia de deterioro, **la construcción fue nuevamente el sector que más se contrajo.** La aceleración en el componente de obras civiles no logró compensar la debilidad que continúa exhibiendo el segmento de edificaciones, el cual registró la mayor caída desde que se tiene registro (-16,5%).

Cabe resaltar que, en medio de la difícil coyuntura, los sectores asociados a la provisión de productos y servicios esenciales para los hogares aceleraron su crecimiento frente a 4T19: agropecuario, servicios públicos y comunicaciones. Dentro de este grupo se destaca el sector agropecuario, el cual presentó una aceleración de 2,5 puntos porcentuales (p.p.) frente al cierre de 2019, alcanzando su crecimiento más alto desde principios de 2017 (6,8%).

Duro golpe a la inversión

Por el lado de la demanda, el gasto de los hogares se mantuvo como el principal motor de crecimiento, y pese a que se desaceleró frente a 4T19, aportó 2,6 p.p. al crecimiento del PIB en 1T20, compensando la caída en otros rubros y evitando una mayor desaceleración. En términos desagregados, la fortaleza del consumo privado estuvo explicada principalmente por el gasto en bienes no durables (donde se encuentran los alimentos y varios bienes esenciales), el cual registró un crecimiento de 13,2%, reflejando las mayores compras de bienes básicos por parte de los hogares ante la declaración del aislamiento. Lo anterior contrarrestó la caída del gasto en servicios y bienes semidurables, como prendas de vestir.

En contraste, **la inversión fija sufrió una fuerte caída y restó 1 p.p. al crecimiento total en la primera parte del año**. En línea con los resultados sectoriales, este comportamiento obedeció principalmente a una menor inversión en construcción, rubro que registró su mayor contracción en ocho trimestres (-7,0%). A lo anterior se sumó una caída de la inversión en actividades diferentes a construcción, rubro que luego de registrar un crecimiento promedio de 11,2% en 2019, se contrajo 2,6% en 1T20.

Finalmente, las exportaciones netas mantuvieron su contribución negativa al PIB en 1T20, aunque por razones diferentes a las observadas en 2019. En efecto, pese a que las importaciones se contrajeron 2,5%, en línea con la desaceleración de la demanda interna, las exportaciones se redujeron en mayor proporción debido a la menor demanda externa asociada a la parálisis de la economía a nivel mundial.

Tabla 2. PIB por el lado de la demanda

Variación anual (%)

	4T19	1T20
Total	3,5	1,1
Consumo de los hogares	4,5	3,8
Bienes durables	5,3	4,0
Bienes no durables	5,8	13,2
Bienes semidurables	6,6	-3,7
Servicios	3,5	-0,8
Gasto público	3,7	3,2
Formación bruta de capital fijo	0,3	-4,9
Construcción	-1,4	-7,0
Diferente a construcción	3,3	-2,6
Balanza Comercial		
Exportaciones	-1,0	-6,1
Importaciones	1,3	-2,5

Fuente: DANE.

Lo que viene en el segundo trimestre de 2020

Más allá de los datos del PIB de 1T20, lo cierto es que los indicadores líderes de actividad económica señalan un fuerte deterioro en abril y mayo. Lo anterior en un contexto en el que el Gobierno Nacional extendió la cuarentena obligatoria hasta el 25 de mayo (Decreto 636 de 2020), si bien ha permitido una apertura gradual y bajo protocolos sanitarios estrictos en sectores como construcción de obras civiles, edificaciones, algunos subsectores industriales y algunas actividades de comercio relacionadas.

Para analizar la evolución de la economía colombiana en lo corrido de 2T20, analizamos varios indicadores semanales del sector real y de la cartera de crédito (Tabla 3). Adicionalmente, incluimos el Rastreador de Respuesta Gubernamental del coronavirus realizado por la Universidad de Oxford, según el cual las medidas de aislamiento obligatorio implementadas por el Gobierno colombiano a finales de marzo se reflejaron en un bajo nivel de contagios (niveles del indicador de 92 en una escala de 0 a 100). Sin embargo, durante las últimas semanas se evidencia un debilitamiento de la respuesta al COVID-19 (indicador de 76), debido a la apertura gradual de algunos sectores de la economía, lo cual se refleja en el aumento de casos reportados. **El relajamiento gradual de la cuarentena permitió un alivio parcial en el deterioro de los indicadores económicos, pero también supone mayores riesgos de que las medidas de aislamiento obligatorio deban extenderse más allá del 25 de mayo.**

Los datos disponibles del sector real confirman el fuerte impacto negativo del aislamiento. Con respecto a la primera semana de marzo, la demanda de energía disminuyó 8% en la semana del 12 de abril, si bien la caída se moderó a -0,1% para la segunda semana de mayo. De igual modo, según cifras de la balanza cambiaria, las restricciones en el transporte internacional afectaron tanto las importaciones como las exportaciones, con reducciones anuales de 42% y 47% en los primeros 26 días de abril, respectivamente, mientras que la inversión extranjera directa (IED) se contrajo 48%.

Tabla 3. Datos de alta frecuencia – Estado de la Economía 2T20

		23-feb	1-mar	8-mar	15-mar	22-mar	29-mar	5-abr	12-abr	19-abr	26-abr	3-may	10-may
Coronavirus	Casos semanales			1	44	195	462	750	1.291	1.016	1.587	2.289	3.395
	Medida de cuarentena (Stringency Index)	10	17	17	30	55	76	83	83	80	82	88	78
Real	Demanda energía (GWh, cambio % respecto a 1-mar)			14%	12%	6%	-5%	-6%	-8%	-6%	-4%	-3%	
	Exportaciones (variación anual, %)	-5	7	1	18	5	0	-56	-54	-32	-42		
	Importaciones (variación anual, %)	-6	-11	-24	-40	-47	-41	-62	-62	-45	-47		
	Inversión Extranjera Directa (variación anual, %)	1	12	2	43	24	5	-45	-38	-42	-48		
	Moovit (cambio % semanal, referencia 15-ene)	29	27	30	34	0	-67	-81	-84	-85	-85	-84	-84
Cartera de crédito	Comercial (variación anual promedio móvil, %)	3	3	3	4	5	6	7	8	9	10	10	
	Consumo (variación anual promedio móvil, %)	16	17	17	17	17	17	16	16	15	15	14	
	Hipotecaria (variación anual promedio móvil, %)	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	
	Microcrédito (variación anual promedio móvil, %)	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	

Nota: 1) Nuevos casos semanales. 2) Rastreador de respuesta Gubernamental (índice va de 0 a 100). 3) GWh, cambio promedio semanal con referencia a 01-marzo. 4) Variación anual, (%). 5) Variación anual, (%). 6) Variación anual (%). 7) Cambio promedio semanal (referencia 15-enero). (8, 9, 10, 11) Variación anual promedio móvil (%). 12) Variación promedio semanal, (referencia 15-enero). 13) Variación promedio semanal, referencia semana 17-enero. (14, 15 y 16) Variación promedio semanal, semana referencia enero-17

Fuente: Bloomberg, Banco de la República, Moovit, XM, Oxford Covid-19, Ministerio de Salud.

Finalmente, la movilidad medida a través de los datos de tráfico de Moovit viene reduciéndose desde comienzos de abril a ritmos cercanos a 85%, en comparación con el 15 de enero de 2020 (Tabla 3).

Por su parte, la cartera de crédito registra un comportamiento heterogéneo, en donde la cartera comercial viene acelerando su crecimiento, mientras que los demás componentes (consumo, hipotecaria y microcrédito) registran una tendencia negativa. La necesidad de liquidez por parte de las empresas se refleja en un crecimiento anual de 10% en la cartera comercial al 3 de mayo. En contraste, las otras modalidades de crédito reflejan el menor ritmo de actividad económica con crecimientos inferiores a los que registraban en los primeros dos meses de 2020 (Tabla 3).

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext.6138

ana.vera@corficolombiana.com

*Bancos centrales
continúan llevando
tasas a mínimos históricos*

- La renta fija a nivel internacional presentó resultados mixtos ante el fin de la cuarentena en algunos países. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron buenos resultados reaccionando a la primera subasta de liquidez del BanRep con garantía de títulos con contenido crediticio.

› Mercado internacional

A nivel internacional los títulos de deuda soberana reaccionan a nuevos movimientos de bancos centrales para apoyar a las economías, por ejemplo Brasil y México (ver “Mercados externos” en este informe).

En términos generales, los bonos en los países desarrollados se mantuvieron estables durante la semana pasada, mientras que en los países emergentes los títulos de referencia se desvalorizaron 16 pbs en promedio. Los países con mayores incrementos de tasas (pérdidas) fueron Nigeria (+143 pbs), Brasil (+31 pbs) y México (+8 pbs).

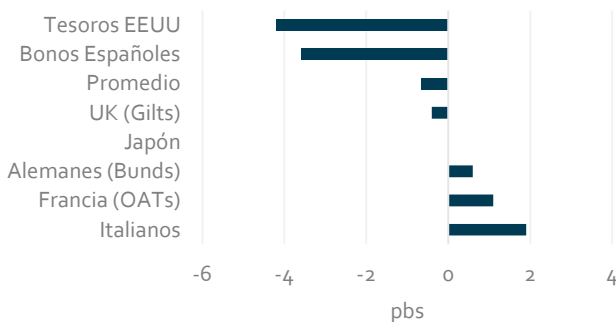
› Mercado local

Las tasas de los títulos de deuda pública presentaron resultados mixtos.

El desempeño por tipo de bono fue el siguiente:

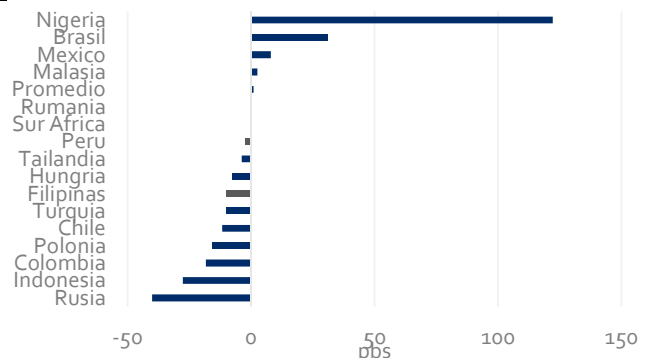
1. Los títulos tasa fija se valorizaron en promedio 10 pbs, con la mayor reducción de tasas de títulos TES 2025 (-17 pbs) y TES 2028 (-14 pbs).
2. En promedio las referencias en UVR se valorizaron 4 pbs, con reducción de 17 pbs en la tasa del TES 2027.
3. Los bonos en dólares se desvalorizaron en promedio 10 pbs ante el comportamiento de los títulos a nivel global.

Comportamiento semanal bonos a 5 años desarrollados



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Comportamiento semanal bonos a 5 años países emergentes



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

Por otra parte, el Gobierno Nacional a través de la Dirección de Crédito Público, llevó a cabo la subasta de TES tasa fija y TES de Corto plazo con buenos resultados en los títulos tasa fija y una sobredemanda en niveles record de 5,67 veces el monto colocado.

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. 9 de marzo de 2021	3,297%	3,449%	No aplica	250	-15 pbs
3-nov-27	5,76%	6,60%	5,75%	320	-84 pbs
18-oct-34	6,39%	7,10%	7,25%	280	-71 pbs

Fuente: Ministerio de Hacienda

Adicionalmente, el Ministerio de Hacienda publicó el informe de una operación de canje de títulos con el BanRep, por un monto de 1,8 billones, como explicamos en detalle en nuestro reciente informe de renta fija (ver " Respuesta a la Crisis, TES al ritmo del BanRep y la Inflación en [Informe de renta fija – Mayo 14 de 2020](#)) este tipo de operaciones sería más frecuente ante las necesidades de financiamiento del Gobierno para atender la emergencia económica, y por lo tanto para cubrir los vencimientos de títulos Jul 2020. Se puede esperar una operación adicional por al menos 1 billón de pesos en los próximos meses.

Resumen operación de canje de deuda con BanRep

Monto miles de millones de pesos

Fecha vencimiento	Moneda	Cupón	Tasa	Precio	Nominal
TITULOS RECIBIDOS POR LA NACIÓN					
24-JUL-2020	COP	11%	3,292%	110,303	1455,6
10-MAR-2021	UVR	3,5%	2,046%	101,791	445,9
TITULOS ENTREGADOS POR LA NACIÓN					
18-SEP-2030	COP	7,75%	6,217%	116,448	1.125,0
18-OCT-2034	COP	7,25%	6,430%	111,640	130.38
4-ABRL-2035	UVR	4,75%	3,455%	115,392	354,05
25-FEB-2037	UVR	3,75%	3,500%	103,924	43,68

Fuente: Ministerio de Hacienda

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
				8-May-20	15-May-20	8-May-20	15-May-20	% de emisión	Tendencia semana
				TES Tasa Fija					
TFIT15240720	11,00%	24-Jul-20	0,19	3,7	3,70	107,76	101,76	15,71	=
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,91	3,7	3,68	106,23	106,20	9,96	-
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,45	4,59	4,45	120,26	120,76	17,32	=
TFITo8261125	6,25%	26-Nov-25	4,75	5,17	4,95	105,06	106,12	10,60	=
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	5,06	5,37	5,25	111,1	111,74	16,20	-
TFITo8031127	5,75%	3-Nov-27	6,10	5,89	5,75	99,12	99,96	4,94	+
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	6,55	5,98	5,81	100,12	101,18	16,41	+
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	7,31	6,25	6,30	111,14	110,73	13,86	-
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	8,17	6,54	6,44	103,75	104,59	8,91	-
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	9,23	6,62	6,51	105,69	106,71	6,47	=
TES UVR									
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	0,82	2	2,01	101,23	101,19	3,98	-
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	2,62	2,3	2,27	106,56	106,59	7,57	=
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	4,59	2,75	2,75	103,46	103,45	0,60	=
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	6,13	3	2,83	101,93	102,88	nd	=
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,59	3,34	3,34	96,48	96,54	nd	=
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	11,07	3,45	3,38	114,95	115,76	5,42	=
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,53	3,5	3,42	103,13	104,15	0,03	=
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,41	2,74	2,74	120,15	120,15	0,06	=

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
					11-May-20	15-May-20	11-May-20	15-May-20	% de emisión	Tendencia semana
					COLGLB					
COLGLB21	4,375%	12-Jul-21	1,12	217,42	2,35	2,46	102,31	102,16	34,41	-
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	2,73	267,30	2,85	2,93	99,38	99,18	43,28	+
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	3,29	296,99	3,16	3,29	102,96	102,49	37,61	+
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	4,84	321,74	3,53	3,62	104,99	104,46	34,44	+
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	5,94	331,37	3,66	3,76	101,34	100,68	44,97	+
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	7,19	337,84	3,86	3,93	104,74	104,22	37,01	+
COLGLB33	10,375%	28-Jan-33	8,13	470,69	5,27	5,34	146,81	145,99	39,87	=
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	10,85	421,44	4,91	4,94	128,57	128,15	39,87	+
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	12,45	410,99	4,84	4,88	116,74	116,16	32,31	+

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

Liquidez

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

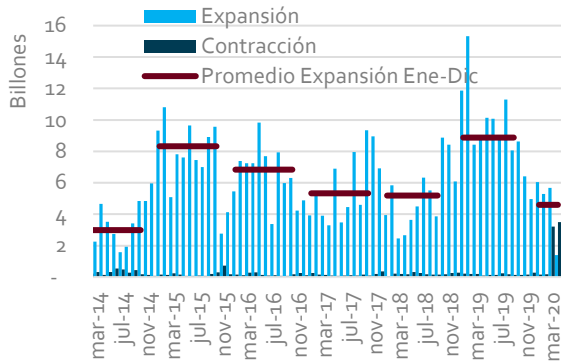
Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda ¹	Expansión ²	Contracción
May-16	5.879.171	3.476.362	9.833.995	147.232
May-17	9.185.914	6.940.991	6.892.948	68.171
May-18	5.600.000	3.655.038	9.249.803	323.755
May-19	11.800.000	9.814.266	3.634.650	129.797
May-20	ilimitado	1.162.564	1.162.564	960.356

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

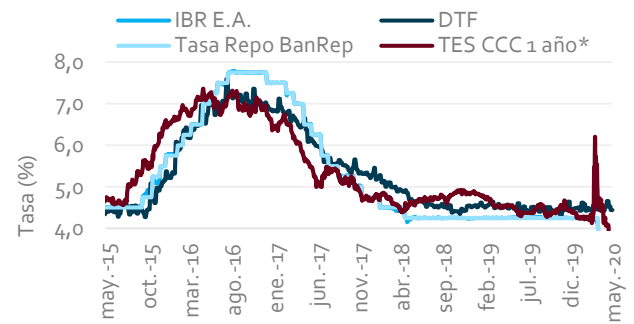
- El mercado reacciona a las menores tasas de del BanRep y reduce el uso de repos de contracción frente a la semana anterior, pero se mantiene como el más elevado frente a años anteriores.
- Por otra parte, el saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República finalizando el 8 mayo se ubicó en 30 billones de pesos, cifra superior a la semana anterior cuando se ubicaba en 25 billones, este comportamiento puede estar relacionado con monetizaciones del Gobierno Nacional en línea con la capitalización del FOME.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



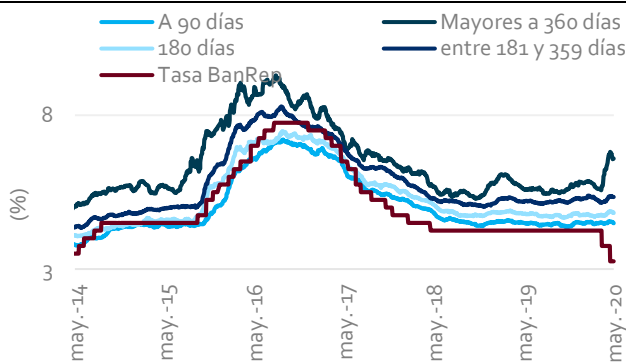
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



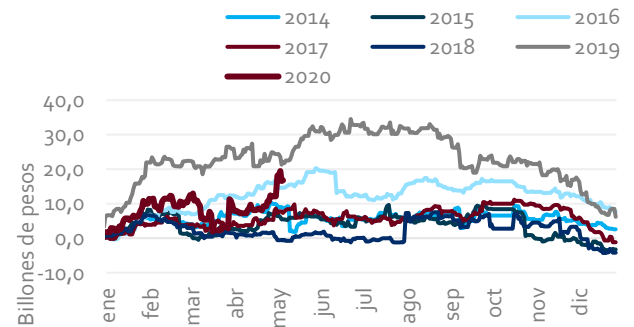
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana *Cero cupón

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



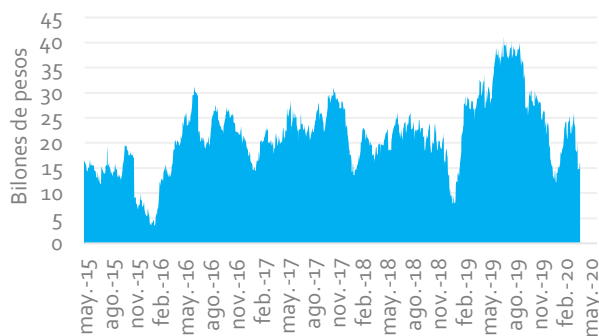
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

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



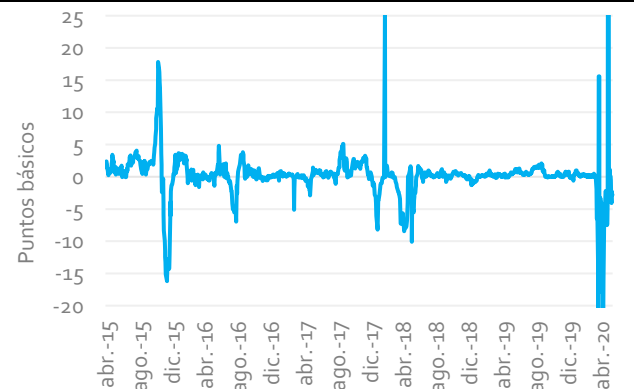
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

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 incrementa al 1 de mayo. En general las diferentes líneas de crédito muestran repunte, con la cartera en moneda extranjera recuperándose de manera importante, en parte por la devaluación del tipo de cambio.

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
4-May-18	434,1	5,76%	416,8	7,17%	17,3	-19,68%
3-May-19	463,5	6,77%	444,7	6,70%	18,8	8,61%
29-Dec-17	428,5	6,18%	409,0	7,16%	19,5	-11,03%
3-Apr-20	510,9	10,99%	487,1	10,17%	23,8	31,13%
1-May-20	514,6	11,03%	490,9	10,38%	23,7	26,29%

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
4-May-18	235,4	2,85%	125,7	8,73%	60,8	11,42%
3-May-19	244,5	3,85%	139,4	10,88%	67,0	10,31%
29-Dec-17	233,5	3,09%	123,7	9,56%	59,1	11,81%
3-Apr-20	265,2	9,11%	159,8	15,83%	72,7	9,03%
1-May-20	270,9	10,83%	157,8	13,25%	72,7	8,51%

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
4-May-18	235,4	2,85%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
3-May-19	244,5	3,85%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
29-Dec-17	233,5	3,09%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
3-Apr-20	265,2	9,11%	242,2	7,37%	23,1	31,48%
1-May-20	270,9	10,83%	247,9	9,54%	23,1	26,97%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
16-May-19	4,26%	4,25%	4,14%	4,29%	4,32%	4,51%	4,80%
1-Jan-18	4,69%	4,48%	4,74%	4,02%	4,10%	4,08%	4,68%
14-Apr-20	3,59%	3,91%	2,32%	3,06%	3,04%	3,30%	3,01%
1-Jan-19	4,24%	4,24%	4,19%	4,29%	4,40%	4,67%	4,96%
8-May-20	3,25%	3,57%	1,70%	2,23%	2,37%	2,50%	2,51%
15-May-20	3,22%	3,48%	1,81%	-4,41%	5,70%	2,29%	2,75%
Cambios (pbs)							
Semanal	-3	-8	10	-664	333	-21	25
Mensual	-37	-43	-51	-747	266	-101	-26
Año corrido	-102	-76	-238	-870	129	-238	-221
Anual	-103	-77	-233	-870	138	-222	-205

Fuente: Bloomberg (Tradition), cálculos Corficolombiana

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

El dólar alcanzó los 3.913 pesos, impulsado por la búsqueda de activos refugio en el mundo.

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 3.913 pesos por dólar. El aumento se dio por el episodio de *flight to quality* de los inversionistas en medio de la desaceleración mundial y el aumento de las tensiones entre EEUU y China.

El peso se devaluó respecto al dólar y retrocedió 0,5% semanal, para cerrar en 3.913 pesos por dólar. Este movimiento se dio a pesar de la tendencia alcista del precio del petróleo –al jueves, la referencia Brent se ubicó en 32,8 dólares por barril (dpb) y el WTI en 29,7 dpb, lo que implicó un ascenso semanal de 6,0% y 20,1% respectivamente–, y en línea con el avance del índice DXY –cerró en 100,4 puntos, 0,5% mayor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio estuvo soportada por la mayor búsqueda de activos refugio por parte de los inversionistas en el mundo, a pesar del repunte en las cotizaciones del crudo por mayores recortes a la producción.

En las últimas jornadas, la fortaleza del dólar respondió al incremento en la aversión al riesgo por los efectos económicos de las medidas de contención de la pandemia, a pesar de la reactivación de la actividad productiva en varios países. A la lenta recuperación de EEUU, que citó Jerome Powell en su última alocución (ver “Mercados Externos” en este informe), se suma la escalada en las tensiones comerciales entre EEUU y China. La reticencia de Trump por limar asperezas con Xi Jinping, en rechazo a la incapacidad de la potencia asiática para contener el coronavirus, ha exacerbado la aversión al riesgo por el retroceso que supone esta nueva disputa en la relación comercial de ambas economías.

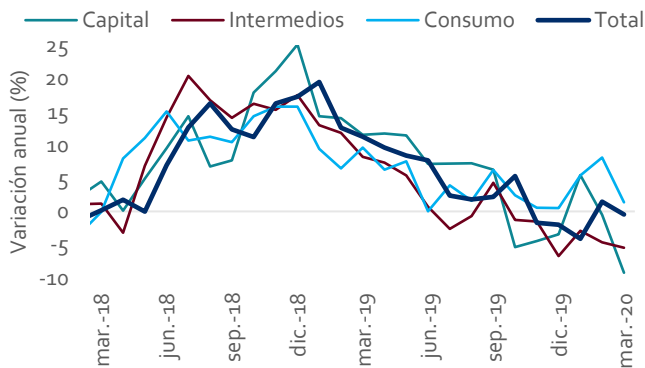
En contraste, las cotizaciones del crudo esta semana exhibieron repuntes significativos, alcanzando niveles máximos en el último mes. Esto estuvo soportado por los recortes adicionales anunciados por Arabia Saudita, Emiratos Árabes y Kuwait, así como por el deseo de la OPEP+ de mantener los recortes de 9,7 millones de barriles día (mbd) después de junio, alargando así el esquema anunciado previamente. En particular, la

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.926,06	1,13%	18,48%	19,80%
Dólar Interbancario	Colombia	3.913,00	0,51%	18,65%	19,13%
USDBRL	Brasil	5,86	0,34%	44,76%	45,50%
USDCLP	Chile	826,35	-1,02%	19,10%	9,76%
USDPEN	Perú	3,44	1,02%	3,63%	3,79%
USDMXN	México	23,96	-0,42%	25,27%	26,59%
USDJPY	Japón	107,06	0,73%	-2,54%	-1,43%
EURUSD	Eurozona	1,08	-0,13%	-3,17%	-3,50%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,21	-1,99%	-5,33%	-8,61%
LACI (Latin American Currency Index)	América Latina	40,63	0,79%	-23,37%	-25,19%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	100,40	0,51%	2,60%	4,40%

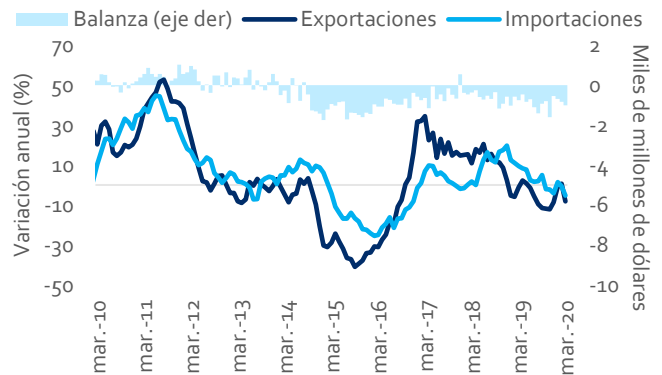
Fuente: Bloomberg

Importaciones por tipo de bien (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Balanza comercial (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

petrolera saudí informó que aplicará un recorte adicional a lo pactado de un millón de barriles para el próximo mes.

Importaciones cayeron en marzo

Las importaciones cayeron 16,6% en marzo por menores compras de bienes de capital e intermedios.

A nivel local, el DANE reportó que las importaciones colombianas se ubicaron en 3.588 millones de dólares CIF en marzo, lo que supone un descenso de 16,6% a/a. Al discriminar por países, China con -6,7 puntos porcentuales (p.p.), EEUU (-3,0 p.p.) y Francia (-2,2 p.p.) fueron los que más restaron al crecimiento, mientras que Argentina (1,0 p.p.) y Vietnam (0,9 p.p.) contribuyeron positivamente a la variación. Por tipo de bien, todos los rubros presentaron caídas, aunque destacan las contribuciones negativas de los bienes de capital para la industria (-3,6 p.p.), el equipo de transporte (-3,2 p.p.), bienes intermedios para la industria (-3,0 p.p.) y los bienes de consumo duraderos (-2,8 p.p.). De esta manera, el déficit comercial se ubicó en 2.538 millones de dólares en lo corrido del año –mayor en 7,5% frente al mismo periodo de 2019–.

Mercados Externos

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

- Durante esta semana la atención estará centrada en los datos de crecimiento del 1T20 de varios países. En Chile, se anticipa un decrecimiento de -0,1% a/a (ant: -2,1% a/a, -4,1% t/t); Perú, en donde se espera una contracción anual de -4,8% a/a (ant: 1,8% a/a) y Japón, en dónde se prevé una caída trimestral anualizada de 4,5% (ant: -7,1%).
- En cuanto a indicadores adelantados se conocerá la estimación preliminar del PMI de mayo en algunas economías desarrolladas.

› Resultados de crecimiento 1T20

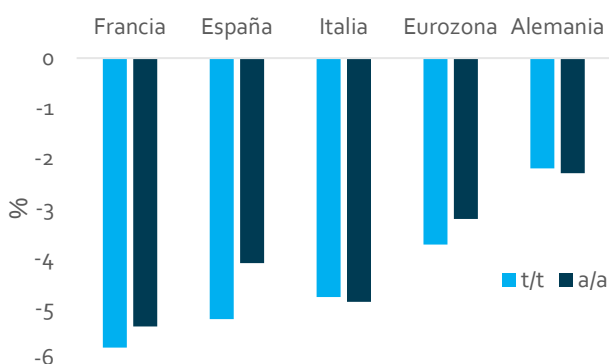
Alemania: el PIB 1T20 se contrajo 2,2% t/t (-2,3% a/a)

La economía más grande de la Eurozona presentó la contracción más pronunciada desde la recesión financiera, sin embargo, sus resultados fueron menos negativos que los de otros países del bloque económico. En efecto, el consumo de los hogares y la inversión en maquinaria y equipo se vieron afectados por las medidas de contención del coronavirus. Lo anterior se vio parcialmente compensado por el buen desempeño de la inversión en construcción, el incremento en el gasto público y el ajuste de las cuentas externas. Cabe mencionar que el sector manufacturero se contrajo menos que en 2008-2009. Por otra parte, se conoció que el empleo en la eurozona presentó su primera contracción trimestral desde 2013 (-0,2%).

Reino Unido: el PIB 1T20 cayó 2,0% t/t y 1,6% a/a (ant: 0% y 1,1%)

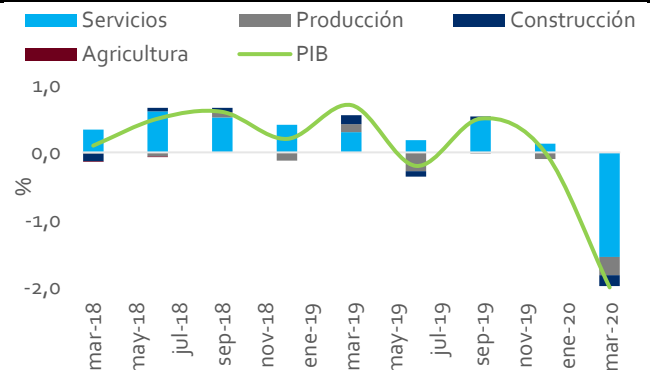
La economía del Reino Unido se contrajo a la tasa trimestral más alta desde el 4T08, y anual desde 4T09, si bien los resultados fueron menos negativos de lo que anticipaba el mercado. Todos los componentes de la demanda a excepción de los inventarios presentaron contracciones. En particular, el consumo se redujo 1,7% t/t (ant: 0%), el gasto público cayó 2,6% t/t (ant: 1,5%), la formación bruta de capital fijo se contrajo 1,0% t/t (ant: -1,2%), las exportaciones -10,8% (ant: 5,0%) y las importaciones -5,3% (ant:

Crecimiento 1T20 en la Eurozona



Fuente: Eurostat. Cálculos: Corficolombiana.

Contribución sectorial al crecimiento del Reino Unido



Fuente: ONS. Cálculos: Corficolombiana.

0,4%). En cuanto a la composición sectorial, todos los rubros presentaron contracciones, destacándose la producción de servicios, que cayó a un ritmo récord al contraerse 1,9% t/t.

› *EEUU: inflación IPC cayó 1,2 p.p. en abril y otros indicadores presentaron la peor contracción mensual histórica*

Jerome Powell, presidente de la Fed, se mostró más pesimista frente a las perspectivas de crecimiento de la economía estadounidense, en especial, en las consecuencias de largo plazo del coronavirus sobre el mercado laboral y descartó nuevamente la posibilidad de que el FOMC lleve su rango de tasas de interés a terreno negativo, señalando que ello dificultaría el funcionamiento del mercado crediticio de corto plazo, disminuiría la rentabilidad bancaria y comprometería su capacidad de otorgar crédito al sector real. Powell reiteró que la evolución de la recuperación depende del desarrollo de una vacuna, factor sobre el que prima un alto grado de incertidumbre

La debilidad ocasionada por el coronavirus continúa evidenciándose en los datos macroeconómicos. En primer lugar, la inflación medida por el IPC presentó las variaciones mensuales y anuales más bajas desde 2008 y 2015 respectivamente, en línea con la fuerte caída en los precios de la gasolina (-20,6% m/m) y los descensos importantes en vestuario, tarifas aéreas, seguros de vehículos, y alojamiento fuera del hogar. Los alimentos y otros rubros de energía compensaron parcialmente dichas reducciones.

Por su parte, las ventas al por menor presentaron su peor caída en la historia al contraerse 16,4% m/m. Lo anterior en línea con las caídas de dos dígitos en todos los rubros a excepción de ventas no presenciales y de materiales de construcción. Las contracciones mensuales más importantes fueron -78,8% vestuario, -60,6% en electrónicos, y -58,7 en muebles.

Monitor de datos macroeconómicos en EEUU

Indicador	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	Comentario
Inflación IPC mensual (%)	0,1	-0,4	-0,8		Mínimo desde 2008
Inflación IPC anual (%)	2,3	1,5	0,3		Mínimo desde 2015
Inflación IPC núcleo anual (%)	2,4	2,1	1,4		Mínimo desde 2011
Ventas al por menor (% m/m)	-0,8	-8,3	-16,4		Mínimo histórico
Ventas al por menor, grupo de control (% m/m)	0	3,1	-15,3		Mínimo histórico
Producción industrial (% m/m)	0,1	-4,5	-11,2		Mínimo histórico
Utilización de la capacidad instalada	76,7	73,2	64,9		Mínimo histórico
Índice de Confianza de los Consumidores	101	89,1	71,8	73,7	El dato de abril fue el peor desde 2011
Condiciones actuales	114,8	103,7	74,3	83	El dato de abril fue el peor desde 2011
Expectativas	92,1	79,7	70,1	67,7	Mínimo desde 2013

Fuente: US Census Bureau, BLS, Federal Reserve, Universidad de Michigan. Cálculos: Corficolombiana.

Entre tanto, la producción industrial presentó su mayor caída mensual (en al menos 101 años de historia): la producción manufacturera se contrajo 13,7%, el índice de *utilities* se redujo 0,9% y el de minería 6,1%.

Por último, el ICC medido por la Universidad de Michigan mostró una leve mejora para mayo, gracias al programa de transferencias a los hogares y el efecto positivo de los descuentos sobre el consumo de los hogares. No obstante, el componente de expectativas se deterioró y alcanzó un nuevo mínimo desde 2013, en línea con la incertidumbre respecto a los ingresos futuros ocasionada por el deterioro acelerado del mercado laboral.

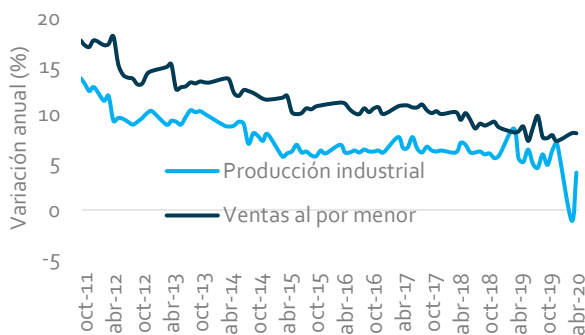
› *China: recuperación gradual y segmentada*

Los datos macroeconómicos de abril señalan una recuperación mixta a ritmo moderado pues, por un lado, la producción industrial presentó un crecimiento positivo de 3,9% a/a y sorprendió positivamente al mercado (ant: -1,1%, esp: 1,5%) gracias a un impulso importante proveniente de la fabricación de equipos tecnológicos, segmento que presentó una demanda positiva de acuerdo con las cifras de exportaciones. En contraste, las ventas al por menor pasaron de decrecer 15,8% a/a en marzo a -7,5% en abril, impulsada al alza por el crecimiento positivo de las ventas online, de dispositivos de comunicación, y cosméticos, rubro que pasó a terreno expansivo. La debilidad de la demanda interna también se vio reflejada en la desaceleración a 3,3% de la inflación medida por el IPC (ant: 4,3% a/a), que se vio acentuada por una reducción en los precios de los alimentos.

› *Banxico recortó su tasa de intervención en 50 pbs a 5,5%*

En línea con lo esperado y en una decisión unánime, la junta del Banxico decidió recortar la tasa de interés desde 6,0% hasta 5,5%. De acuerdo con el comunicado, se anticipa que el mercado laboral continúe deteriorándose y que la contracción del PIB se acentúe en 2T20 y, en este sentido, se prevé una ampliación importante de la brecha del producto. Lo anterior contribuiría a que la inflación continúe desacelerándose –en abril cayó a 2,2%

Crecimiento 1T20 en la Eurozona



Fuente: Eurostat. Cálculos: Corficolombiana.

Tasa de interés e inflación en México



Fuente: Bloomberg.

a/a desde 3,3% a/a, principalmente por los menores precios de la energía –, si bien el nivel de precios podría incrementar por presiones de transables o alimentos.

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
12-may-20	Inflación núcleo IPC (a/a)	Abr	1,4%	1,7%	2,1%
12-may-20	Inflación IPC (a/a)	Abr	0,3%	0,4%	1,5%
13-may-20	Índice de Precios al Productor núcleo (a/a)	Abr	-0,3%	0,6%	1,0%
13-may-20	Índice de Precios al Productor (a/a)	Abr	-1,2%	-0,4%	0,7%
14-may-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	May-09	2981	2500	3176
15-may-20	Ventas al por menor anticipadas (m/m)	Abr	-16,4%	-12,0%	-8,3%
15-may-20	Ventas al por menor sin vehículos (m/m)	Abr	-17,2%	-8,5%	-4,0%
15-may-20	Utilización de la capacidad instalada	Abr	64,9%	63,8%	73,2%
15-may-20	Producción industrial (m/m)	Abr	-11,2%	-12,0%	-4,5%
15-may-20	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (millones)	Mar	6191	5800	7004
15-may-20	Condiciones actuales U. Michigan (puntos)	May P	83,0	62,8	74,3
15-may-20	Expectativas económicas U. Michigan (puntos)	May P	67,7	60,2	70,1
15-may-20	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	May P	73,7	68,0	71,8

Fuente: Bloomberg

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. (18 May – 22 May)	4,36%	4,44%	-8,0	4,43%	4,48%	4,52%
DTF T.A. (18 May – 22 May)	4,24%	4,32%	-7,6	4,31%	4,36%	4,40%
IBR E.A. overnight	3,22%	3,25%	-3,2	3,63%	4,26%	4,25%
IBR E.A. a un mes	3,17%	3,34%	-17,0	3,76%	4,25%	4,25%
TES - Julio 2024	4,45%	4,70%	-24,8	5,40%	6,09%	5,84%
Tesoros 10 años	0,64%	0,62%	2,6	0,63%	1,92%	2,39%
Global Brasil 2025	6,49%	6,21%	27,5	3,03%	2,84%	0,43%
Libor 3 meses	0,43%	0,54%	-10,5	1,13%	1,91%	2,53%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	658,37	10,17%	3,53%	1,29%	6,03%
COLCAP	1053,75	-5,09%	-12,48%	-36,61%	-29,89%
COLEQTY	735,09	-4,99%	-12,37%	-35,78%	-28,59%
Cambiarío – TRM	3926,06	1,13%	1,76%	19,80%	19,51%
Acciones EEUU - Dow Jones	23685,42	-0,80%	0,77%	-17,01%	-7,65%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg, BVC, Corficolombiana

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
19-may-20	Permisos de construcción de vivienda (miles)	Abr	1000	1353
19-may-20	Inicios de vivienda (miles)	Abr	929	1216
20-may-20	Minutas de la reunión de la Fed	29 - Abr		
21-may-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	16 - May	2400	2981
21-may-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	May P	-	27,0
21-may-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	May P	38,0	36,1
21-may-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	May P	32,0	26,7
21-may-20	Ventas de vivienda usada (millones)	Abr	4,30	5,27

Fuente: Bloomberg

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

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20-may-20	Inflación núcleo (a/a)	Abr F	0,9%	0,9%
20-may-20	Inflación (a/a)	Abr F	0,4%	0,7%
20-may-20	Confianza del consumidor (puntos)	May A	-23,4	-22,7
22-may-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	May P	25,5	13,6
22-may-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	May P	38,0	33,4
22-may-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	May P	25,0	12,0

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
19-may-20	Tasa de desempleo 3 meses	Mar	4,4%	4,0%
20-may-20	Inflación núcleo (a/a)	Abr	1,4%	1,6%
20-may-20	Inflación (a/a)	Abr	0,9%	1,5%
21-may-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	May P	35,7	32,6
22-may-20	Ventas al por menor sin vehículos (a/a)	Abr	-18,2%	-4,1%
22-may-20	Ventas al por menor (a/a)	Abr	-21,2%	-5,8%

Fuente: Bloomberg

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

Argentina

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20-may-20	Índice de actividad económica (a/a)	Mar	-	-2,2%
21-may-20	Índice de confianza del consumidor	May	-	39,3

Fuente: Bloomberg

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

Perú

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20-may-20	PIB (a/a)	2T	-4,5%	1,8%

Fuente: Bloomberg

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
22-may-20	Ventas al por menor (a/a)	Mar	0,0%	2,5%

Fuente: Bloomberg

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
17-may-20	PIB (t/t)	1T P	-1,1%	-1,8%
17-may-20	PIB (variación t/t anualizada)	1T P	-4,5%	-7,1%
18-may-20	Producción industrial (a/a)	Mar F	-	-5,2%
20-may-20	Balanza comercial (miles de millones)	Abr	-560,0	4,9
20-may-20	Exportaciones (a/a)	Abr	-23,1%	-11,7%
20-may-20	Importaciones (a/a)	Abr	-13,2%	-5,0%
21-may-20	Inflación (a/a)	Abr	0,1%	0,4%
21-may-20	Inflación núcleo, sin alimentos frescos y energía (a/a)	Abr	0,2%	0,6%

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.