

INFORME SEMANAL

MEDIDAS ECONÓMICAS PARA ENFRENTAR EL CHOQUE

- Las respuestas de política económica a los choques que afronta la economía colombiana van en la dirección correcta. El sector privado también está implementando iniciativas orientadas a mitigar las afectaciones económicas generadas por la pandemia.
- El Gobierno anunció un programa de 14,8 billones de pesos para mejorar la respuesta del sistema de salud al coronavirus y otorgar subsidios a la población más vulnerable. Además, inyectará 70 billones de pesos al Fondo Nacional de Garantías para canalizar préstamos a las empresas y personas más afectadas por la caída de sus ingresos a raíz de la cuarentena.
- El programa de compra permanente de títulos de deuda de BanRep, por 12 billones de pesos, favoreció las valorizaciones de los TES durante la semana pasada. Además, recortó su tasa de intervención en 50 puntos básicos (pbs), lo que interpretamos como el comienzo de un nuevo ciclo de recortes para anticiparse a la desaceleración económica.

MERCADO DE DEUDA (PAG. 6)

- La renta fija internacional mostró resultados mixtos la semana pasada, reaccionando a diversos estímulos monetarios y fiscales a nivel mundial. En el ámbito local, los títulos de deuda mostraron ganancias respondiendo favorablemente a la intervención del BanRep.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 14)

- El tipo de cambio retrocedió la semana pasada y cerró en 4.025 pesos por dólar. La disminución se dio en medio de la incertidumbre por los efectos económicos del COVID-19 y las numerosas medidas internacionales para otorgar liquidez.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 15)

- Esta semana se dará la reunión del Banco Central de Chile, cuya tasa se ubica actualmente en 1,0%. A nivel macroeconómico la atención estará centrada en el reporte del mercado laboral de marzo en EEUU, así como las cifras de desempleo de febrero en Japón y la Eurozona, el PMI de marzo de China y la estimación avanzada del IPC en la Eurozona.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 19)

- La confianza empresarial comienza a verse afectada por la difícil coyuntura global.

Medidas económicas para enfrentar el choque

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57) 1 353 8787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

- Las respuestas de política económica a los choques que afronta la economía colombiana van en la dirección correcta. El sector privado también está implementando iniciativas orientadas a mitigar las afectaciones económicas generadas por la pandemia.
- El Gobierno anunció un programa de 14,8 billones de pesos para mejorar la respuesta del sistema de salud al coronavirus y otorgar subsidios a la población más vulnerable. Además, inyectará 70 billones de pesos al Fondo Nacional de Garantías para canalizar préstamos a las empresas y personas más afectadas por la caída de sus ingresos a raíz de la cuarentena.
- El Banco de la República (BanRep) viene adoptando medidas para dar liquidez en pesos y dólares a la economía, aliviando parcialmente el estrés de las últimas semanas en los mercados financieros. El programa de compra permanente de títulos de deuda, por 12 billones de pesos, favoreció las valorizaciones de los TES durante la semana pasada.
- Tras casi dos años de estabilidad en la tasa de intervención, la Junta de BanRep decidió recortarla en 50 puntos básicos (pbs) el pasado viernes (de 4,25% a 3,75%), lo que interpretamos como el comienzo de un nuevo ciclo de recortes para anticiparse a la desaceleración de la demanda interna en los próximos meses.

A continuación revisamos las medidas adoptadas por las autoridades económicas en Colombia para afrontar el impacto de la cuarentena (necesaria para desacelerar el avance coronavirus) y el deterioro de las condiciones financieras por la difícil coyuntura internacional (aversión al riesgo) y la caída en los precios del petróleo.

› *Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) y medidas de choque*

El 21 de marzo, el Ministerio de Hacienda emitió el decreto 444 mediante el cual crea el Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) cuyo objeto es “atender las necesidades de recursos para la atención en salud, los efectos adversos generados a la actividad productiva y la necesidad de que la economía continúe brindando condiciones que mantengan el empleo y el crecimiento”. Lo anterior permite aumentar los recursos para la salud en aproximadamente 6 billones de pesos y otorgar cerca de 3 billones de pesos en subsidios para la población informal mediante los programas asistencialistas vigentes (Familias en Acción, Jóvenes en Acción y Colombia Mayor).

Los recursos del FOME se obtienen de préstamos al Gobierno por 14,8 billones de pesos, de los cuales 12,1 billones provienen del Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE) y 2,7 billones del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET). El primer fondo hace parte del Sistema General de Regalías (SGR), es administrado por BanRep y cuenta con recursos del orden de 3.400 millones de dólares, los cuales están invertidos en activos de rendimientos bajos (principalmente títulos del Tesoro estadounidense). Dado que el decreto 444 establece que el Gobierno puede disponer del 80% del FAE, el monto que BanRep traería al país asciende a 2.700 millones de dólares, el cual sería entregado al Ministerio de Hacienda quien, posteriormente, lo transfiere al FOME. Esperamos que la monetización de estos recursos en dólares a pesos

genere algunas presiones revaluacionistas sobre la tasa de cambio en las próximas semanas.

Los recursos del FONPET que se pueden destinar al FOME son aquellos que no se habían distribuido a las entidades territoriales, y que cubrirán el pago de pensiones después del año 2040. En efecto, el decreto 444 advierte que “a diciembre de 2019, el FONPET contaba con recursos para el cubrimiento del 80% del pasivo pensional de las entidades territoriales, recursos con los que es posible dar cumplimiento, anualmente, al pago de las pensiones de jubilación, los bonos pensionales y cuotas partes pensionales a cargo de una de las entidades territoriales, como mínimo por los siguientes 20 años”.

Ahora bien, el decreto establece la forma en que el Gobierno devolverá los recursos al FAE y al FONPET. Cada préstamo se materializa en pagarés “que se podrán redimir anticipadamente en los montos necesarios para atender del desahorro del FAE, y podrán ser pagaderos en la siguiente vigencia fiscal del Presupuesto General la Nación, con cargo al rubro del servicio de la deuda del Presupuesto General la Nación”. En particular, **la amortización de la deuda con el FAE empezará en 2023 y será de un billón de pesos por año empleando para su conversión a dólares la TRM vigente en la fecha de cada pago.** Por su parte, el Gobierno nacional deberá reembolsar los recursos al FONPET “máximo diez vigencias fiscales subsiguientes al desembolso, con cargo al rubro de servicio de la deuda del Presupuesto pago la Nación”.

En este sentido, **sólo por concepto de la financiación del FOME esperamos un aumento de 1,3% del PIB en la deuda del Gobierno Central,** a la vez que incrementará el déficit fiscal a partir de 2023 (menos del 1% del PIB por año). Consideramos adecuado haber acudido a financiación con estos fondos para afrontar la Emergencia Económica, teniendo en cuenta que en las condiciones actuales del mercado difícilmente encontrará recursos a bajo costo (además, puede reservar una eventual ayuda de entidades multilaterales para más adelante, en caso de que llegue a ser necesario).

El decreto 444 también establece que los recursos del FOME se destinen a: i) invertir en instrumentos de capital o deuda emitidos por empresas que desarrollen actividades de interés nacional, incluyendo acciones con condiciones especiales de participación, dividendos y/o recompra, entre otras; ii) proveer directamente financiamiento a empresas que desarrollen actividades de interés nacional; y iii) proveer liquidez a la Nación, únicamente en aquellos eventos en los que los efectos de la emergencia se extiendan a las fuentes liquidez ordinarias.

Además de las ayudas canalizadas a través del FOME, el Gobierno destinó 70 billones de pesos al Fondo Nacional de Garantías con el objetivo de proteger el empleo, mediante el fortalecimiento de la capacidad de entidades como Bancoldex, Banco Agrario y Findeter. Estas entidades financieras de segundo piso estarían en capacidad de otorgar préstamos a empresarios, microempresarios y personas naturales que requieran alivios financieros. De esta forma, se habilitará una línea de crédito de garantías a micro, pequeñas y medianas empresas para el pago de nóminas durante el periodo de

Emergencia Económica. Este mecanismo permite a los beneficiarios aplazar el pago de sus obligaciones financieras por un periodo de dos meses (refinanciación de plazos).

Por último, el Gobierno dispuso la reconexión gratuita al servicio de agua y el congelamiento de la tarifa en todo el país, así como la no aplicación del IVA a productos importados para el sector salud mientras dure la Emergencia Económica y la devolución de ese impuesto a un millón de familias a partir de abril. La reforma tributaria (Ley 2010 de 2019) contemplaba aplicar esta última medida a partir de enero de 2021 con un costo estimado de 1,5 billones de pesos.

› *Política monetaria y medidas de liquidez*

Durante marzo, BanRep realizó tres reuniones extraordinarias en las que anunció un conjunto de medidas para otorgar liquidez a la economía.

Para aumentar la **liquidez en pesos** destacamos las siguientes medidas: i) programa de liquidez permanente por 12 billones de pesos, en el cual se realizan compras de 10 billones en títulos de deuda privada emitidos por entidades financieras y 2 billones de pesos en TES; ii) permitir el acceso a sociedades administradoras de pensiones y cesantías en posición propia y de sus fondos administrados a las subastas y a la ventanilla de liquidez con deuda pública de BanRep (el viernes pasado se amplió este acceso al Fondo Nacional del Ahorro); iii) autorizar a las aseguradoras a participar en las subastas de repos con títulos de deuda pública (y a la ventanilla) y de deuda privada; iv) permitir que los fondos administrados a través de sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa, y sociedades administradoras puedan hacer operaciones con respaldo de deuda pública; v) extender el plazo de las operaciones repo con títulos de deuda privada a 90 días (antes era de 30 días) y el plazo de las operaciones de liquidez con títulos de deuda pública a 60 días (antes 30 días); y vi) Aumentar el cupo total de operaciones de liquidez con títulos de deuda pública y privada de 20 billones a 23,5 billones de pesos.

Por su parte, para otorgar **liquidez en dólares** a los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC), BanRep anunció: i) subastas de Swaps de dólares (FX Swaps) por 400 millones de dólares, en los cuales el BanRep vende la divisa de contado y la compra a futuro (en 60 días); y ii) realizar subastas de venta *forward* de dólares por 1.000 millones de dólares, con cumplimiento financiero tipo *Non-Delivery Forward*. **Ambas medidas fueron renovadas en la reunión ordinaria del pasado viernes.**

Estas disposiciones contribuyeron a reducir la volatilidad en los activos financieros locales, al garantizar el acceso a liquidez y el buen funcionamiento de los mercados, especialmente durante la última semana (ver sección “Mercado de deuda” en este informe). Sin embargo, **el positivo desempeño de los títulos de deuda pública y la tasa de cambio durante la semana pasada responde en buena parte a la disminución de la aversión al riesgo mundial, asociada a los enormes paquetes de estímulo fiscal y monetario implementados en EEUU** (ver sección “Mercados externos” en este informe).

Adicionalmente, **la Junta de BanRep decidió de forma unánime reducir la tasa de interés de intervención en 50 pbs, llevándola a 3,75% según lo anticipamos** (ver “Comienza un nuevo ciclo” en [Monitor del Banquero Central – Marzo 26 de 2020](#)). En la rueda de prensa, el Gerente de BanRep, Juan José Echavarría, mencionó que esta decisión va a impulsar la demanda privada futura y contribuirá a aliviar los mercados financieros.

También señaló que **los dos choques que enfrenta la economía local generarán una desaceleración en el crecimiento de este año**, y en consecuencia una ampliación de la brecha del producto. Sin embargo, debido a la incertidumbre sobre la magnitud y duración del choque, el equipo técnico aún no ajusta oficialmente sus pronósticos. Echavarría también afirmó que es previsible una reducción de las importaciones del país ante la menor dinámica en la demanda interna de bienes de consumo e inversión, por lo cual **no es claro en qué dirección se va a mover el déficit en Cuenta Corriente durante los próximos trimestres**.

De acuerdo con el Gerente de BanRep, la Junta seguirá monitoreando de cerca la evolución de las expectativas de inflación y su permanencia dentro del rango meta para las próximas decisiones de tasa de interés, a la vez que no descartó futuros recortes. Aunque destacó que Colombia tiene un bajo *pass-through* de la devaluación de la tasa de cambio a la inflación, **no dio señales claras de la dirección que espera la Junta y el equipo técnico en materia de inflación al consumidor en los próximos meses**.

Según Echavarría, no es preocupante que la economía llegue a tener una tasa real negativa, si bien advirtió que actualmente está en 0,83% y es una de las más altas de América Latina. **Lo anterior refuerza nuestra expectativa de que habrá recortes adicionales (al menos 75 pbs) en los próximos meses**.

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

Varios países tienen activas las compras de títulos de deuda para dar liquidez a sus economías

- La renta fija internacional mostró resultados mixtos la semana pasada, reaccionando a diversos estímulos monetarios y fiscales a nivel mundial. En el ámbito local, los títulos de deuda mostraron ganancias respondiendo favorablemente a la intervención del BanRep, entidad que bajó tasa de intervención 50 pbs y está comprando títulos de deuda privada y pública para dar liquidez permanente a la economía. Esta semana se retomarán gradualmente las subastas de TES.

› Mercado internacional

En el contexto global, un estímulo fiscal sin precedentes en EEUU fue recibido de manera favorable por los mercados como una medida importante para contrarrestar el efecto perverso del rápido contagio del Coronavirus (ver “Mercados Externos” de este informe). Múltiples bancos centrales continuaron dando liquidez a sus economías, que en gran parte del mundo están en cuarentena. Países como Sudáfrica activaron la compra de títulos de deuda.

De esta manera, los bonos de países desarrollados se valorizaron durante la semana en promedio 16 pbs y en países emergentes los bonos de referencia se valorizaron 26 pbs en promedio. Los títulos con mayores reducciones de tasas (ganancias) fueron los de Colombia (-140 pbs), Brasil (-118 pbs), Rumania (-93 pbs) y Hungría (-68 pbs).

› Mercado local

Las tasas de los títulos de deuda pública presentaron valorizaciones, así:

1. Los títulos tasa fija se valorizaron en promedio 158 pbs, con mayor reducción de tasa en los TES 2034 (-210 pbs).
2. En promedio las referencias en UVR se valorizaron 79 pbs, con reducción en la tasa del TES 2021 por 124 pbs.
3. Los bonos en dólares se valorizaron en promedio 86 pbs ante los estímulos monetarios.

La semana pasada estuvo marcada por varios eventos: dos reuniones del BanRep y el anuncio de la calificadora *Standard and Poor's* sobre la calificación de Colombia.

- En sesión extraordinaria el día 23 de marzo, BanRep tomó medidas para inyectar liquidez a la economía de forma permanente, realizando compras de títulos de deuda pública y privada, la dinámica de las operaciones es la siguiente:
 1. El BanRep podrá comprar títulos privados emitidos por establecimientos de crédito, con vencimiento remanente menor o igual de tres años. Las compras se llevarán a cabo mediante subastas de precio variable.

El monto total de las compras de estos títulos sería de aproximadamente 10 billones de pesos. Las contrapartes autorizadas a participar en la subasta serán los establecimientos de crédito, las aseguradoras, las sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas, sociedades administradoras de inversión, en nombre propio o de los fondos que administran.

2. Autorizar al Banco de la República para comprar TES hasta por 2 billones en lo que resta de marzo. Estas compras se llevarán a cabo a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del Banco de la República.

- En la sesión ordinaria del 27 de marzo, la Junta redujo la tasa de intervención 50 pbs y autorizó a los Fondos de cesantías y el Fondo Nacional del ahorro para acceder a recursos con el BanRep en operaciones del mercado monetario, tal como lo había permitido recientemente para las aseguradoras y AFPs (ver “Declaración de Emergencia Económica y medidas adoptadas” en [Informe Especial – Marzo 19 de 2020](#)).

El detalle de la subasta de compras realizadas esta semana fue el siguiente:

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
24 de marzo 2020	AAA	0,05	0-3	4647,4	1989,9
	AA	0,01	0,01-1	71,2	36,2
	A	0,07	0,07-0,20	5,4	1,4
25 de marzo 2020	AAA	0,20	0-2	3400	650
	AA	0,07	0,01-0,15	130,5	70
	A	0,05	0,05-0,11	11,6	10
26 de marzo 2020	AAA	0,21	0,02-0,15	3388,7	1810
	AA	0,21	0,09-0,30	43,5	10
	A	0,15	0-0,71	11,5	1,5
27 de marzo 2020	AAA	0,28	0.03-0,50	396,0	130
	AA	0,30	0,27-0,30	20	10
	A				

Fuente: Banco de la República

- La agencia de calificación *Standard and Poor's*, puso en perspectiva negativa la calificación del país, en una revisión de 17 países emergentes exportadores de hidrocarburos ante los recientes choques de la caída de los precios del petróleo y la pandemia del Covid-19. Las razones que señaló la entidad para cambiar el *outlook* de Colombia fueron: i) la reciente caída en los precios del petróleo, junto con el impacto global negativo más amplio de COVID-19, han debilitado el perfil externo de Colombia a través de menores ingresos por exportaciones, ii) un déficit de cuenta corriente más amplio y iii) mayores preocupaciones sobre sus perspectivas de crecimiento económico.

Ante esta acción la percepción de riesgo país incrementó, pero en menor cuantía frente a países como México, caso en el que la agencia sí redujo la calificación soberana en moneda extranjera a BBB desde BBB+ por el impacto que el coronavirus pudiera tener en la tendencia de crecimiento de la débil economía mexicana.

Por otra parte, en reunión de creadores de mercado el pasado viernes, la Dirección de Crédito Público informó que desde el próximo martes 31 de marzo se retomarán las subastas de deuda pública. Los principales puntos a tener en cuenta para estas operaciones son los siguientes:

1. El día martes 31 de marzo se inicia con subasta de TES de corto plazo
2. El miércoles 1 de abril hay subasta de TES UVR por 170 mil millones, las referencias que entrarían en la operación están por definirse.
3. El *Bid-offer spread* por las primeras tres semanas de abril se mantiene en 80 pbs.
4. Baja el *Bid to cover* de sobre adjudicación de 2,5 veces a 2 veces y se podrán aumentar los montos de la subasta no competitiva.
5. La subasta de tasa fija se hará por 400 mil millones de pesos, durante semana santa no habrá subastas.

› *Expectativas*

Esta semana, el mercado estará atento al reporte de inflación del mes de marzo, un mes que pasará a la historia por ser el mes con la primera cuarentena nacional del país y el anuncio de múltiples medidas que han tomado gobierno y gremios para mitigar el efecto (ver "Editorial" de este informe).

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
				23-Mar-20	27-Mar-20	23-Mar-20	27-Mar-20	% de emisión	Tendencia semana
TES Tasa Fija									
TFIT15240720	11,00%	24-Jul-20	0,31	4,00	3,85	102,32	102,23	6,78	+
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,83	5,90	5,00	102,11	103,89	11,98	-
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,37	7,30	5,90	109,67	115,20	18,27	+
TFIT08261125	6,25%	26-Nov-25	4,54	8,20	6,65	91,36	98,12	10,66	-
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	4,83	8,40	6,56	95,59	104,74	17,16	+
TFIT08031127	5,75%	3-Nov-27	5,79	8,90	6,80	83,02	93,88	0,49	+
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	5,84	8,95	6,85	83,47	94,84	18,45	-
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	6,88	9,00	7,01	91,65	105,30	14,34	-
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	7,59	9,00	7,30	85,43	97,57	9,32	-
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	8,54	9,40	7,30	83,22	99,50	7,11	+
TES UVR									
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	0,93	3,30	2,06	100,19	101,34	0,55	-
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	2,71	3,60	2,60	103,14	105,95	1,22	-
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	4,54	2,20	2,20	106,27	106,22	0,60	-
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	6,17	3,68	2,75	97,72	103,45	6,34	-
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,62	3,72	3,00	92,68	100,00	0,55	=
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	10,68	4,10	3,10	107,19	119,58	5,43	+
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,65	4,30	2,90	100,62	111,23	0,05	-
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,28	2,74	2,74	120,15	120,12	0,06	-

Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
					23-Mar-20	27-Mar-20	23-Mar-20	27-Mar-20	% de emisión	Tendencia semana
COLGLB21	4,375%	12-Jul-21	1,23	278,45	4,82	3,37	99,44	101,25	40,06	-
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	2,81	312,16	4,55	3,59	94,71	97,30	44,77	-
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	3,36	343,06	4,91	3,91	96,79	100,31	46,92	-
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	4,85	382,45	5,17	4,35	96,67	100,77	35,72	-
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	6,01	366,55	5,28	4,23	91,77	97,86	45,43	+
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	7,14	378,28	5,51	4,39	92,92	100,82	37,71	-
COLGLB33	10,375%	28-Jan-33	7,90	524,37	5,37	5,89	146,06	139,95	40,66	+
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	10,51	472,06	6,20	5,41	112,39	122,08	31,69	-
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	12,10	444,24	6,04	5,14	100,94	112,43	32,00	-
COLGLB45	5,000%	15-Jun-45	13,94	423,57	5,90	4,95	88,25	100,75	37,94	+
COLGLB49	5,200%	15-May-49	14,71	430,79	5,94	5,02	89,79	102,68	35,15	+

Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana.

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

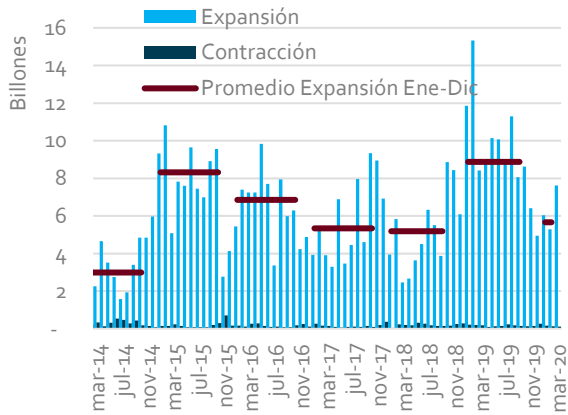
1. Comprende OMA y ventanilla de expansión a 1 día.

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

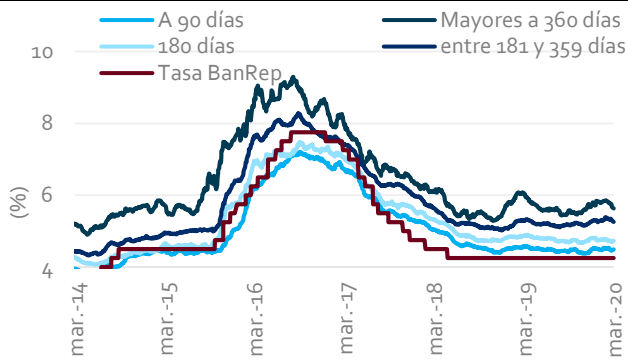
La tasa de referencia para operaciones de contracción es la nueva tasa repo 3,75%

- Las necesidades de liquidez del sistema se ajustaron a los nuevos lineamientos del BanRep, tras una tercera sesión extraordinaria el pasado 23 de marzo, donde se implementaron compras de títulos de deuda como explicamos en la sección anterior.
- 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 (normalmente no sobrepasa los 200 mil millones 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, actualmente la tasa mínima es la tasa de repo menos 100 pbs, es decir, 2,75% (por lo cual el margen mínimo es -0,963%); la tasa máxima para los depósitos remunerados a 14 días es 3,72% (por lo cual el margen máximo es -0,029%), y la tasa máxima para los depósitos remunerados a 7 días es 3,71% (por lo cual el margen máximo es -0,039%). Lo anterior, de acuerdo con lo estipulado en la CRE DOAM 148.
- 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 14 billones de pesos cifra un 28% inferior frente a la semana anterior cuando se ubicaba en 18 billones de pesos. **Este comportamiento señala que ante la ausencia de subastas del TES el Gobierno ha hecho uso de estos recursos para financiar el gasto.**

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep

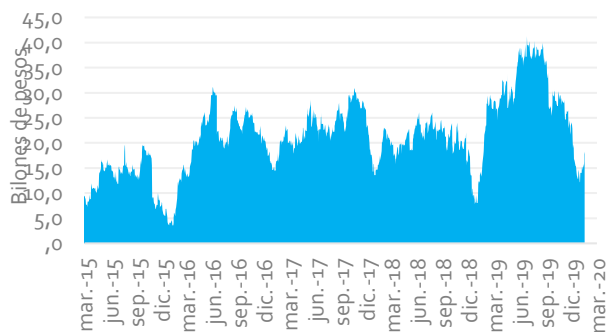


Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana
Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



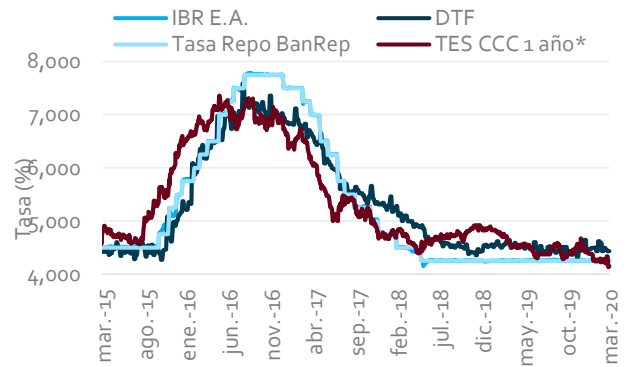
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



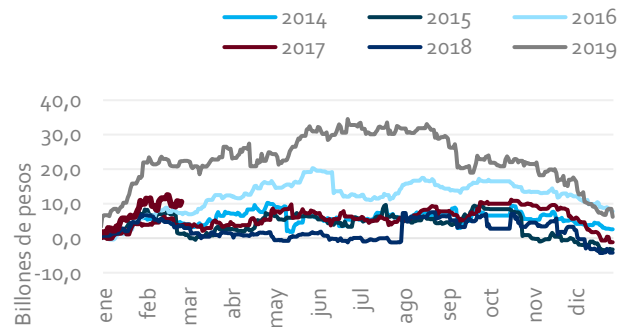
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



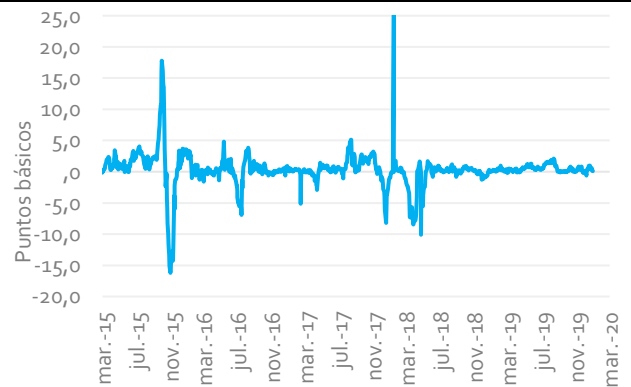
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana *Cero cupón

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



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

- Al 13 de marzo la cartera bruta muestra crecimiento. En general las diferentes líneas de crédito muestran repunte, y después de varias semanas en terreno contractivo, la cartera en moneda extranjera se incrementa.

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
16-Mar-18	432,3	6,35%	414,3	7,54%	17,9	-15,31%
15-Mar-19	457,3	5,79%	439,2	6,01%	18,1	0,87%
29-Dec-17	428,5	6,18%	409,0	7,16%	19,5	-11,03%
14-Feb-20	491,8	7,86%	474,5	8,49%	17,3	-6,97%
13-Mar-20	500,0	9,34%	478,2	8,86%	21,9	20,79%

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
16-Mar-18	235,7	3,74%	124,4	9,03%	60,0	11,49%
15-Mar-19	241,6	2,51%	136,8	9,96%	66,3	10,54%
29-Dec-17	233,5	3,09%	123,7	9,56%	59,1	11,81%
14-Feb-20	248,1	2,74%	158,3	16,46%	72,1	9,41%
13-Mar-20	254,1	5,15%	160,1	17,05%	72,6	9,46%

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
16-Mar-18	235,7	3,74%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
15-Mar-19	241,6	2,51%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
29-Dec-17	233,5	3,09%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
14-Feb-20	248,1	2,74%	231,5	3,57%	16,6	-7,60%
13-Mar-20	254,1	5,15%	232,9	3,94%	21,1	20,58%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
28-Mar-19	4,25%	4,25%	4,15%	4,30%	4,25%	4,47%	4,81%
1-Jan-18	4,69%	4,48%	4,74%	4,02%	4,10%	4,08%	4,68%
25-Feb-20	4,25%	4,25%	4,16%	4,17%	4,22%	4,18%	4,37%
1-Jan-19	4,24%	4,24%	4,19%	4,29%	4,40%	4,67%	4,96%
20-Mar-20	4,25%	4,25%	4,18%	2,15%	3,38%	6,19%	1,83%
27-Mar-20	4,25%	4,21%	2,68%	2,71%	3,28%	3,09%	3,42%
Cambios (pbs)							
Semanal	0	-4	-150	57	-10	-311	159
Mensual	0	-4	-148	-146	-94	-109	-96
Año corrido	1	-4	-151	-158	-112	-158	-155
Anual	0	-4	-147	-159	-96	-138	-140

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 4.025 pesos en medio del desplome de los precios del crudo y el aumento de los contagios de COVID-19 en el país.

- El tipo de cambio retrocedió la semana pasada y cerró en 4.025 pesos por dólar. La disminución se dio en medio de la incertidumbre por los efectos económicos del COVID-19 y las numerosas medidas internacionales para otorgar liquidez.

El peso se revaluó respecto al dólar y retrocedió 2,3% semanal, para cerrar en 4.025 pesos por dólar. Este movimiento se dio a pesar de la tendencia bajista del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 25,3 dólares por barril (dpb) y el WTI en 21,8 dpb, lo que implicó un descenso semanal de 6,2% y 2,8% respectivamente–, y en línea con el retroceso del índice DXY –cerró en 98,4 puntos, 4,3% menor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio continúa marcada por la incertidumbre a propósito de los efectos económicos asociados a la expansión del coronavirus en el mundo.

La menor demanda por activos de riesgo en el mundo, a pesar de las medidas internacionales para aumentar la liquidez, continúa soportada en la incertidumbre por los efectos negativos del coronavirus sobre la economía. En particular, el BanRep anunció la disminución de su tasa de interés de referencia en 50 pbs con el objetivo de aliviar la carga financiera de los hogares y las empresas, en una coyuntura que deja actualmente más de 500 contagiados en el país, y la inyección permanente de liquidez vía compra de títulos de deuda pública y privada.

En adición, las cotizaciones de crudo esta semana continuaron sus sendas caídas hasta los 25 y 22 dólares por barril (dpb) las referencias Brent y WTI respectivamente. El debilitamiento de la demanda de crudo en el mundo, por las medidas de confinamiento obligatorio y las restricciones de viaje, se suma al aumento del suministro por parte de Arabia Saudita. Según estimaciones de la EIA, en 2020 habrá una sobreoferta de crudo de un millón de barriles día en promedio, lo que ubicaría la referencia Brent en 43 dpb al cierre del año.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4042,80	-0,91%	26,88%	23,36%
Dólar Interbancario	Colombia	4025,00	-2,34%	26,75%	22,54%
USDBRL	Brasil	5,10	0,72%	30,71%	26,72%
USDCLP	Chile	834,70	-3,36%	22,14%	10,87%
USDPEN	Perú	3,42	4,89%	2,97%	3,22%
USDMXN	México	23,34	-4,41%	20,70%	23,33%
USDJPY	Japón	107,94	-2,70%	-2,43%	-0,62%
EURUSD	Eurozona	1,11	4,24%	-0,71%	-0,64%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,25	7,15%	-4,48%	-6,01%
LACI (Latin American Currency Index)	América Latina	42,69	2,33%	-20,58%	-21,40%

Fuente: Bloomberg

Mercados Externos

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

• Esta semana se dará la reunión del Banco Central de Chile, cuya tasa se ubica actualmente en 1,0%. A nivel macroeconómico la atención estará centrada en el reporte del mercado laboral de marzo en EEUU, así como las cifras de desempleo de febrero en japon y la eurozona, el PMI de marzo de China y la estimación avanzada del IPC en la eurozona.

› EEUU: la confianza de los consumidores cayó 11,8% en marzo a 98,4

La estimación final de la confianza de los consumidores medida por la Universidad de Michigan presentó la cuarta caída mensual más pronunciada en 40 años por una reducción tanto en el componente de situación actual como en el componente de expectativas, si bien este último registró una reducción más profunda. De acuerdo con el informe, la confianza continuaría deteriorándose en abril debido a:

- 1 La rápida propagación del Coronavirus al interior de EEUU: al viernes, con 15% de los casos globales, EEUU era el país con el mayor número de confirmados
- 2 El deterioro del mercado laboral: las peticiones iniciales de subsidio al desempleo de la semana terminada al 21 de marzo se ubicaron en 3,2 mil millones, máximo histórico de la serie
- 3 La reducción en el ingreso de los hogares a causa del comportamiento de los mercados financieros y el mayor desempleo

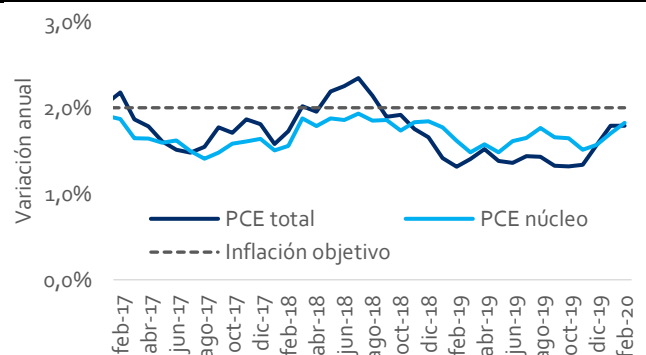
La celeridad de las medidas fiscales implementadas, en especial de las transferencias, así como la contención en la propagación son los factores que podrían atenuar la caída del indicador durante el próximo mes. Al respecto, durante la semana pasada el Congreso estadounidense aprobó por unanimidad un paquete fiscal con un costo estimado de 2,2 billones de dólares (9,5% del PIB). Las empresas beneficiadas por las múltiples ayudas gubernamentales no podrán llevar a cabo recompras de acciones,

Ingreso y gasto personal en EEUU



Fuente: BEA. Cálculos: Corficolombiana.

Inflación PCE en EEUU



Fuente: BEA. Cálculos: Corficolombiana.

deberán mantener el nivel de contratación que tenían al 13 de marzo, congelar los salarios de los altos cargos, entre otros requerimientos. Dentro de los otros rubros que recibieron presupuesto destacamos las transferencias por 1200 dólares por ciudadano, la flexibilización de los requisitos para acceder al seguro de desempleo, así como la extensión en el periodo de cubrimiento y recursos adicionales para el sector salud. Entre tanto, la Reserva Federal profundizó su programa de suavización cuantitativa y creó nuevas facilidades de crédito para diferentes instituciones financieras (ver “Mercados Externos” en [Informe Semanal – Marzo 24 de 2020](#)).

Paquete de estímulo fiscal aprobado en EEUU

Monto (MM USD)	Rubro
510	Garantías de créditos y subvenciones para grandes empresas (aerolíneas, seguridad nacional, servicio postal, apoyar programas de liquidez de la Fed)
377	Garantías de créditos y subvenciones para pequeñas empresas
290	Transferencias directas (1200 dólares por adulto, 500 dólares por niño, para personas con ingreso anual inferior a 75 mil dólares)
280	Recorte de impuestos corporativos
260	Beneficios adicionales de seguro de desempleo
183	Recursos para salud
150	Apoyo a gobiernos estatales y locales
72	Apoyo sector transporte y logística
45	Asistencia de emergencia
42	"Safety net": programa de asistencia estatal a personas vulnerables
32	Educación
20	Reducción impuesto corporativo
15	Otros
2.276	Total

Fuente: Oficina legislativa del Congreso de EEUU

Por su parte, el ingreso personal presentó una variación mensual de 0,6% en febrero, superando las expectativas del mercado, que anticipaba una desaceleración frente al crecimiento de 0,6% en enero, gracias al crecimiento de los salarios y la renta de las propiedades rurales por el estímulo al sector agrícola establecido por la administración de Trump. A pesar de lo anterior, el gasto personal mantuvo un crecimiento de 0,2% en febrero, en línea con lo anticipado, gracias a un mayor gasto en servicios—principalmente electricidad y agua— y a pesar de la reducción en la adquisición de vehículos y otros bienes, de forma que en términos reales el consumo presentó un crecimiento mensual de 0,1% por tercer mes consecutivo. La debilidad del gasto personal también se hizo evidente en la reducción de 4,7% m/m de las importaciones de bienes de consumo. Finalmente, la tasa de ahorro aumentó a 8,2%, el mayor nivel desde marzo de 2019.

Entre tanto, la inflación PCE —medida de nivel de precios preferida por la Fed— se ubicó en 1,8% a/a (ant: 1,8% revisada al alza desde 1,7%, esp: 1,7%), el nivel más alto desde diciembre de 2018. Por su parte, la estimación núcleo aumentó a 1,8% (ant: 1,7% revisado al alza desde 1,6%).

› *Europa: estímulo fiscal del gobierno alemán es de 20% del PIB*

El gobierno de Angela Merkel anunció un paquete fiscal para hacer frente a las consecuencias económicas del COVID-19 con un costo fiscal de 750 mil millones de euros, de los cuales 156 requieren de financiamiento a través de emisión de deuda y estarían destinados a gasto social y apoyo a trabajadores independientes. El 80% restante del paquete aprobado estaría enfocado en dar garantías crediticias y compras de acciones de las empresas afectadas por la propagación del brote. De esta manera, el gobierno alemán se endeudará por primera vez desde 2013. Además, el banco estatal KfW dispone de 500 mil millones adicionales para proveer liquidez a las empresas que lo requieran.

Por su parte, el **BCE** eliminó el límite para comprar bonos por emisor (antes podía adquirir hasta el 33% del stock de deuda de cada gobierno) y redujo el plazo mínimo de vencimiento que los títulos deben tener para ser elegibles a 70 días (antes: un año). A nivel macroeconómico la confianza de los consumidores cayó menos de lo esperado al situarse en -11,6 puntos (ant: -6,6 puntos, esp: -13,0 puntos).

Entre tanto, el gobierno del **Reino Unido** anunció que cubrirá el 80% del salario de las personas independientes lo que, de acuerdo con cálculos de JP Morgan, llevaría el costo fiscal de las medidas de estímulo a ubicarse entre 4% y 5% del PIB. El desembolso se daría a finales de mayo.

› *PMI preliminares*

La estimación preliminar de los PMI de marzo en EEUU, la Eurozona, el Reino Unido y Japón confirmó fuertes caídas a terreno contractivo de la actividad privada, debido a notables deterioros en el sector de servicios y reducciones más modestas en el sector manufacturero. Los indicadores compuestos se ubicaron en niveles mínimos de 13 años en EEUU, 7 años en la Eurozona, e históricos en el Reino Unido. Entre los factores que ocasionaron la debilidad en la producción se destaca el importante decrecimiento en el componente de nuevas órdenes. En esta línea, la encuesta reveló la profundización en la debilidad de las presiones inflacionarias, pues se anunciaron descuentos significativos para compensar el efecto adverso sobre las ventas. Finalmente, la incertidumbre asociada a la duración de las cuarentenas y los efectos económicos del brote deterioraron las perspectivas. Cabe mencionar que los resultados de marzo de EEUU señalaron la destrucción de empleos más acelerada desde 2009.

Resultados del PMI en las principales economías

Región	Sector	Esperado	Febrero	Marzo (preliminar)	Δ mensual
EEUU	Manufacturero	43,5	50,7	49,2	-1,5
EEUU	Servicios	42,0	49,4	39,1	-10,3
EEUU	Compuesto	n.d.	49,6	40,5	-9,1
Eurozona	Manufacturero	39,0	49,2	44,8	-4,4
Eurozona	Servicios	39,5	52,6	28,4	-24,2
Eurozona	Compuesto	38,8	51,6	31,4	-20,2
Reino Unido	Manufacturero	45,0	51,7	48,0	-3,7
Reino Unido	Servicios	45,0	53,2	35,7	-17,5
Reino Unido	Compuesto	45,0	53,0	37,1	-15,9
Japón	Manufacturero	n.d.	47,8	44,8	-3,0
Japón	Servicios	n.d.	46,8	32,7	-14,1
Japón	Compuesto	n.d.	47,0	35,8	-11,2
China	Manufacturero	46,0	40,3	n.d.	-10,8
China	Servicios	48,0	26,5	n.d.	-25,3
China	Compuesto	n.d.	27,5	n.d.	-24,4

Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
24-mar-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Mar P	40,5	-	49,6
24-mar-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Mar P	49,2	49,4	50,7
24-mar-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Mar P	39,1	48,8	49,4
24-mar-20	Ventas de vivienda nueva (miles)	Feb	765	750	8,0
25-mar-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Feb P	1,2%	-0,8%	0,1%
25-mar-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Feb P	-0,6%	-0,2%	0,6%
26-mar-20	Balanza comercial de bienes (miles de millones de dólares)	Feb	-\$59,9	-64,6	-65,9
26-mar-20	PIB (t/t anualizado)	4T	2,1%	2,1%	2,1%
26-mar-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	mar-21	3283	1700	282
26-mar-20	Inventarios mayoristas (m/m)	Feb P	-0,5%	-0,2%	-0,5%
27-mar-20	Inflación PCE (a/a)	Feb	1,8%	1,7%	1,8%
27-mar-20	Ingreso personal (m/m nominal)	Feb	0,6%	0,4%	0,6%
27-mar-20	Gasto en consumo personal PCE (m/m nominal)	Feb	0,2%	0,2%	0,2%
27-mar-20	Condiciones actuales U. Michigan (puntos)	Mar F	103,7	106,0	112,5
27-mar-20	Expectativas económicas U. Michigan (puntos)	Mar F	79,7	77,0	85,3
27-mar-20	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Mar F	89,1	90,0	95,9

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 confianza empresarial comienza a verse afectada por la difícil coyuntura global.
- La demanda por información de parte de los consumidores ha venido cambiando. En este informe se analiza el apetito por búsquedas relacionadas con el sistema de salud y las medidas tomadas por el Gobierno.

› La confianza de los empresarios retrocede

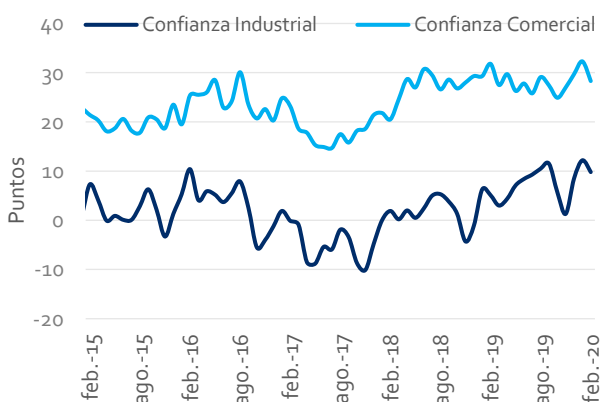
Los índices de confianza empresarial de Fedesarrollo retrocedieron en febrero, mostrando primeras señales de los efectos que puede tener la rápida expansión del coronavirus a nivel mundial en las decisiones de los agentes. El **Índice de Confianza Industrial (ICI)** se ubicó en 9,8 puntos, desacelerándose 2,4 puntos frente al mes pasado (12,2) pero manteniéndose en niveles favorables frente a lo reportado en febrero de 2019 (5,1). La reducción del índice estuvo impulsada por un fuerte descenso en las expectativas de producción para el próximo trimestre, cuyo balance presentó el mayor deterioro mensual en tres meses (-10 puntos).

Por su parte, el **Índice de Confianza Comercial (ICCO)** se ubicó en 28,3 puntos, 4 puntos por debajo de lo reportado en enero de 2020, nivel que recordemos fue el más alto desde 2006. Al igual que en el sector industrial, el componente de expectativas fue el principal responsable de la caída mensual de la confianza de los comerciantes, al registrar una reducción de 7 puntos y alcanzar su menor nivel en cinco meses.

› Búsquedas de los consumidores

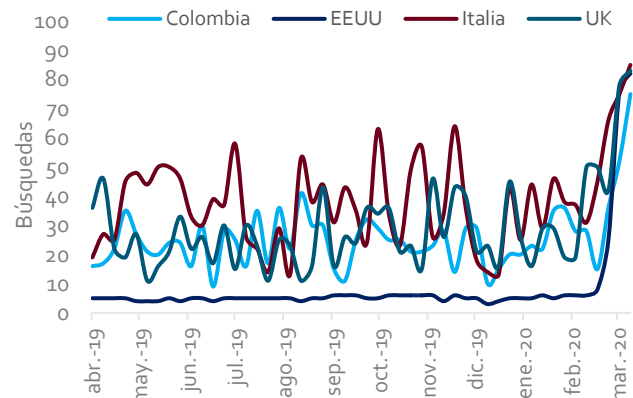
En el informe anterior ([ver "Actividad Económica Local" en Informe Semanal – Marzo 23 de 2020](#)) se mostró el mayor apetito por parte de los consumidores en las búsquedas por productos de aseo y salud. Con el fin de extender el análisis, en esta sección se analizará

Índices de Confianza Empresarial



Fuente: Fedesarrollo.

Búsqueda Google – Telemedicina



Fuente: Google Trends. Cálculos: Corficolombiana.

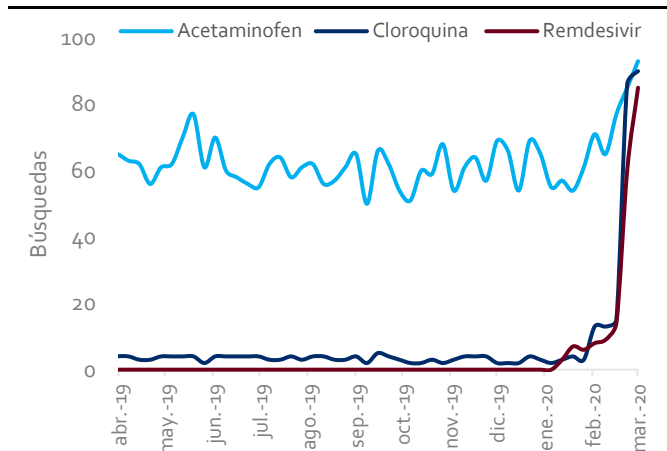
lo que los consumidores buscan en internet sobre los avances tecnológicos, los medicamentos que combaten el Covid-19 y las medidas recientes que ha adoptado el Gobierno.

En cuanto a las soluciones tecnológicas, se sabe que la aglomeración en los centros de salud se ha vuelto un problema, por lo que **la Telemedicina se ha planteado como una solución ya que permite democratizar el acceso al sistema de salud**, facilitándole a una mayor parte de la población la atención, y volviendo más eficiente el proceso en términos de tiempo. Como se puede ver en la gráfica, la demanda de información por parte de los agentes frente a este rubro ha venido aumentando de manera exponencial a lo largo de todos los continentes y Colombia no es la excepción. Esto demuestra el papel de la tecnología en el desarrollo de herramientas con el fin de aminorar el impacto.

De igual forma, las búsquedas reflejan cada vez más el interés de los agentes en cuanto a los medicamentos que pueden mitigar los síntomas del Covid-19. Por un lado, el analgésico más recomendado para aliviar los dolores de cabeza y fiebre es el acetaminofen. Por otro lado, los medicamentos antivirales (Cloroquina y Remdesivir) según las investigaciones realizadas por expertos, son los encargados de bloquear el virus e impedir que se multiplique. Como se puede apreciar, la tendencia en las búsquedas de ambos tipos de medicamentos ha venido aumentando de manera importante.

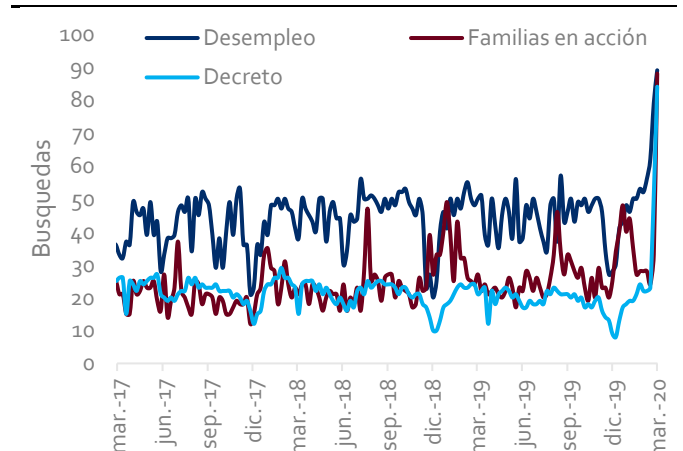
Por otra parte, quisimos ver qué tanto las personas se están informando acerca de las medidas adoptadas en los últimos días por parte del Gobierno y su impacto sobre los más expuestos en un horizonte muy corto de tiempo. Tal como se puede observar en la gráfica *Búsqueda Google – Medidas del Gobierno*, las búsquedas en cuanto a los decretos, el programa de *Familias en Acción* y el desempleo, ha venido mostrando una tendencia positiva en función del tiempo. Esto refleja la importancia que le otorga la población a las acciones gubernamentales y la preocupación por el estado del empleo en la economía en medio de esta difícil coyuntura.

Búsqueda Google - Medicamentos



Fuente: Google Trends. Cálculos: Corfic Colombiana.

Búsqueda Google - Medicamentos



Fuente: Google Trends. Cálculos: Corfic Colombiana.

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. (30 Mar – 3 Abr)	4,59%	4,50%	9,0	4,45%	4,48%	4,51%
DTF T.A. (30 Mar – 3 Abr)	4,46%	4,38%	8,5	4,33%	4,36%	4,39%
IBR E.A. overnight	3,91%	4,19%	-27,9	4,25%	4,26%	4,25%
IBR E.A. a un mes	4,19%	4,25%	-5,6	4,25%	4,25%	4,25%
TES - Julio 2024	5,90%	7,30%	-140,0	4,88%	6,09%	5,73%
Tesoros 10 años	0,74%	0,89%	-14,7	1,34%	1,92%	2,39%
Global Brasil 2025	2,93%	3,86%	-93,7	2,23%	2,84%	0,44%
Libor 3 meses	1,37%	1,20%	18,0	1,61%	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%	-6,91%	-5,00%	-0,11%
COLCAP	1147,54	24,79%	-27,82%	-30,97%	-26,90%
COLEQTY	803,03	24,23%	-26,58%	-29,84%	-24,96%
Cambiario – TRM	4042,80	-2,67%	18,03%	23,36%	28,52%
Acciones EEUU - Dow Jones	21636,78	12,84%	-19,74%	-24,18%	-16,55%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg, BVC, Corficolombiana

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
30-mar-20	Ventas pendientes de vivienda (m/m)	Feb	-2,0%	5,2%
31-mar-20	Confianza del consumidor Conference Board (puntos)	Mar	110,0	130,7
31-mar-20	Expectativas económicas Conference Board (puntos)	Mar	-	107,8
31-mar-20	Condiciones actuales Conference Board (puntos)	Mar	-	165,1
1-abr-20	Reporte de empleo de ADP (miles)	Mar	-150	183
1-abr-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Mar F	48,0	49,2
1-abr-20	ISM manufacturero (puntos)	Mar	45,0	50,1
2-abr-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	mar-28	3150	3283
2-abr-20	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Feb	-40,0	-45,3
2-abr-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Feb F	1,2%	1,2%
2-abr-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Feb F	-0,6%	-0,6%
2-abr-20	Órdenes de fábrica (m/m)	Feb	0,2%	-0,5%
2-abr-20	Órdenes de fábrica sin transporte (m/m)	Feb	-	-0,1%
3-abr-20	Salario promedio por hora (a/a)	Mar	3,0%	3,0%
3-abr-20	Cambio en nóminas no agrícolas	Mar	-100	273
3-abr-20	Tasa de desempleo	Mar	3,8%	3,5%
3-abr-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Mar F	-	40,5
3-abr-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Mar F	38,5	39,1

Fuente: Bloomberg

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

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
30-mar-20	Confianza del consumidor (puntos)	Mar F	-	-11,6
30-mar-20	Confianza comercial (puntos)	Mar	-5,0	11,2
31-mar-20	Inflación núcleo (a/a)	Mar P	1,1%	1,2%
31-mar-20	Inflación (a/a)	Mar	0,8%	1,2%
1-abr-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Mar F	44,7	44,8
1-abr-20	Tasa de desempleo	Feb	7,4%	7,4%
2-abr-20	Índice de Precios al Productor (a/a)	Feb	-0,8%	-0,5%
3-abr-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Mar F	31,4	31,4
3-abr-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Mar F	28,2	28,4
3-abr-20	Ventas al por menor (a/a)	Feb	1,7%	1,7%

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
31-mar-20	PIB (t/t)	4T F	0,0%	0,0%

31-mar-20	PIB (a/a)	4T F	1,1%	1,1%
1-abr-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Mar F	47,0	48,0

Fuente: Bloomberg

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

Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
30-mar-20	Minutas de la reunión de política monetaria de BanRep			
31-mar-20	Tasa nacional de desempleo	Feb	-	13,0%
2-abr-20	Exportaciones FOB (miles de millones)	Feb	3098,0	3423,7

Fuente: Bloomberg

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

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
31-mar-20	Tasa nacional de desempleo	Feb	11,6%	11,2%
1-abr-20	Producción industrial (a/a)	Feb	-2,3%	-0,9%
1-abr-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Mar	-	52,3
3-abr-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Mar	-	50,9
3-abr-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Mar	-	50,4

Fuente: Bloomberg

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
1-abr-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Mar	-	50,0

Fuente: Bloomberg

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

China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
31-mar-20	Caixin PMI manufacturero de Markit (puntos)	Mar	45,0	40,3
2-abr-20	Caixin PMI compuesto de Markit (puntos)	Mar	-	27,5
2-abr-20	Caixin PMI de servicios de Markit (puntos)	Mar	39,5	26,5

Fuente: Bloomberg

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
30-mar-20	Producción industrial (a/a)	Feb P	-4,9%	-2,3%

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.