

## INFORME SEMANAL

**TROPIEZA LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA**

- Las últimas semanas de 2020 estuvieron marcadas por el optimismo ante el inicio de la vacunación en varios países, en su mayoría desarrollados, lo cual hizo pensar que podría acelerarse la recuperación económica mundial en los primeros meses de 2021.
- Sin embargo, la segunda ola de contagios está siendo más fuerte de lo esperado y en varios lugares se están adoptando nuevamente medidas estrictas de confinamiento. Adicionalmente, se han confirmado nuevas variantes del COVID-19, algunas de ellas más contagiosas que la que generó la primera ola de contagios.
- Estos eventos están materializando un escenario más negativo del que contemplábamos a finales del año pasado, por lo cual adoptamos un sesgo a la baja sobre nuestra proyección de crecimiento económico en 2021.

**MERCADO DE DEUDA (PAG. 6)**

- La renta fija a nivel internacional presentó resultados mixtos, por el desarrollo de algunos eventos políticos mundiales. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron resultados mixtos por el dato de inflación de cierre de 2020 y ante el reinicio de las subastas de deuda pública.

**MERCADO CAMBIARIO (PAG. 12)**

- El tipo de cambio aumentó la semana pasada y cerró en 3.469 pesos por dólar por la cautela de los inversionistas frente a las nuevas restricciones para contener el coronavirus en el mundo.

**MERCADOS EXTERNOS (PAG. 14)**

- La aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal junto con la crisis política en EEUU y el acuerdo comercial posbrexit fueron algunos de los sucesos más relevantes de las últimas semanas.
- Esta semana se dará la reunión de política monetaria del Banco Central de Reserva del Perú. A nivel macroeconómico se conocerá la inflación IPC, las ventas al por menor y la producción industrial de diciembre en EEUU, así como la estimación preliminar de la confianza de los consumidores de enero; y la inflación de diciembre de Brasil.

**ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (pag. 20)**

- El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) moderó su velocidad de recuperación en octubre.
- Los datos sectoriales para el mes de octubre indican una mejora en la recuperación de la industria y el comercio, en medio de la disminución de las restricciones a la movilidad. La confianza del consumidor ascendió por quinto mes consecutivo.
- La inflación anual cerró 2020 en 1,61%, el nivel más bajo para un año calendario desde que el DANE reporta la información.

## Tropieza la recuperación económica

**Julio Romero**

*Economista Jefe*

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

- Las últimas semanas de 2020 estuvieron marcadas por el optimismo ante el inicio de la vacunación en varios países, en su mayoría desarrollados, lo cual hizo pensar que podría acelerarse la recuperación económica mundial en los primeros meses de 2021.
- Sin embargo, la segunda ola de contagios está siendo más fuerte de lo esperado y en varios lugares se están adoptando nuevamente medidas estrictas de confinamiento. Adicionalmente, se han confirmado nuevas variantes del COVID-19, algunas de ellas más contagiosas que la que generó la primera ola de contagios.
- Estos eventos están materializando un escenario más negativo del que contemplábamos a finales del año pasado, por lo cual adoptamos un sesgo a la baja sobre nuestra proyección de crecimiento económico en 2021.

### › *Vacunación vs nueva ola de contagios*

Durante los últimos meses de 2020 se conocieron avances alentadores sobre la disponibilidad y efectividad de varias vacunas contra el COVID-19. En noviembre, Pfizer y BioNtech anunciaron que los ensayos clínicos mostraban una efectividad superior al 95%, a lo cual se sumó el anuncio de Moderna de que su vacuna generó protección al 94,5% de las personas que la recibieron durante las fases finales de prueba. Ambas vacunas emplean un fragmento diminuto del código genético del virus que genera la reacción defensiva del sistema inmunológico, tienen que almacenarse a muy bajas temperaturas y se aplican en dos dosis separadas entre tres y cuatro semanas. Por su parte, la vacuna de la Universidad de Oxford y AstraZeneca fue desarrollada a partir de un virus debilitado de la gripa en chimpancés que no afecta a los humanos, obteniendo una efectividad cercana al 70%; este método es similar al que emplea la vacuna rusa Sputnik V, con la diferencia que su efectividad es mucho mayor (Tabla 1).

De esta forma, Reino Unido y EEUU iniciaron la vacunación a mediados de diciembre, a lo cual se han ido sumando más países, de manera que al 11 de enero se habían aplicado casi 19 millones de dosis de las diferentes vacunas en 47 naciones diferentes. China y Estados Unidos lideran el número de dosis aplicadas, con 9,0 millones y 6,7 millones,

**Tabla 1. Principales vacunas contra el COVID-19 que ya están distribuyéndose en el mundo**

Vacuna	Efectividad en pruebas	Dosis	Condiciones almacenamiento	Método para generar respuesta inmunológica
Pfizer-BioNtech	> 95%	2	-70 °C	Pequeño fragmento código genético del virus
Moderna	94,5%	2	-20 °C	Pequeño fragmento código genético del virus
Oxford-AstraZeneca	70%	2	No requiere temperaturas extremas	Versión debilitada de virus en Chimpancés
Sputnik V	92%	2	No requiere temperaturas extremas	Versión debilitada de virus en Chimpancés

Fuente: Organización Mundial de la Salud

respectivamente. Por su parte, Israel ha aplicado 1,8 millones de dosis, lo que equivale a 20,9 dosis por cada 100 habitantes, la tasa más alta a nivel mundial (Tabla 2).

**Tabla 2. Dosis de vacunas aplicadas al 11 de enero de 2021**

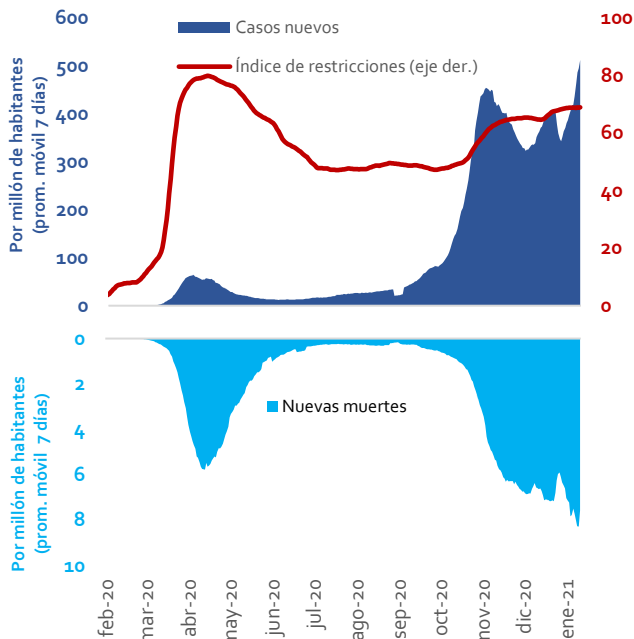
	Dosis aplicadas (millones)	Dosis aplicadas (% de población)
<b>Mundo</b>	<b>24,1</b>	<b>0,3</b>
China	9,0	0,6
EEUU	6,7	2,0
Israel	1,8	20,9
Reino Unido	1,3	1,9
Emiratos Árabes	1,2	11,8
Rusia	0,8	0,6
Italia	0,6	1,1
Alemania	0,6	0,7
Canadá	0,3	0,9
España	0,3	0,6
Polonia	0,2	0,5
Dinamarca	0,1	2,0
Rumania	0,1	0,6
Argentina	0,1	0,2
Arabia Saudita	0,1	0,3
México	0,1	0,1
Otros	0,7	0,1

Fuente: *Our world in data*

El comienzo de la vacunación a finales del año pasado incrementó el apetito por activos de riesgo a nivel global, puesto que parecía despejarse el panorama para la recuperación económica en 2021. En un contexto de tasas de interés bajas, amplia liquidez y anuncios de nuevos paquetes de estímulo fiscal en los países desarrollados, los índices accionarios mundiales registraron valorizaciones importantes, mientras que los países emergentes se beneficiaron de la entrada de flujos extranjeros a sus mercados de deuda. Esto último impulsó una apreciación generalizada de las divisas emergentes respecto al dólar estadounidense. En particular, el peso colombiano se apreció cerca de 9% en el último bimestre, cerrando el año en 3.432 pesos, es decir, en niveles pre-pandemia.

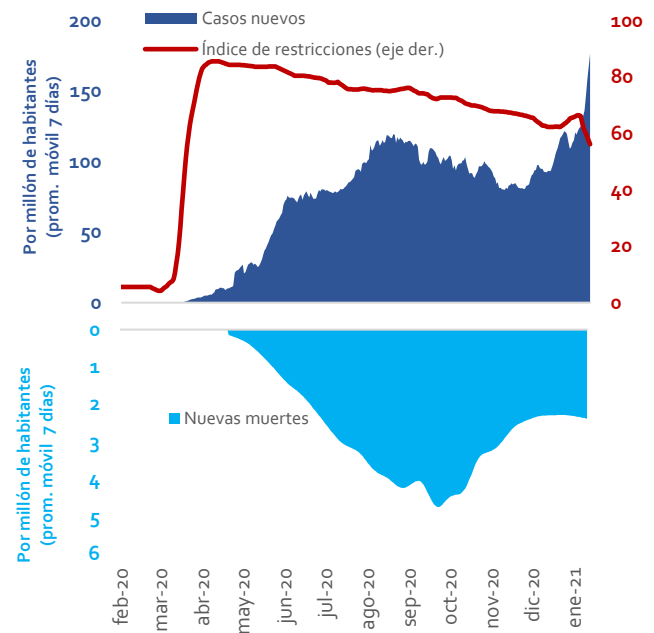
Sin embargo, los primeros días de 2021 trajeron consigo eventos que han ido deteriorando el optimismo por el inicio de la vacunación. Por un lado, un número creciente de países está adoptando nuevamente confinamientos estrictos ante el incremento acelerado de contagios. En particular, durante el invierno boreal las economías desarrolladas han afrontado niveles de contagios y muertes que en la mayoría de los casos superan los observados en la primera ola (Gráfico 1). Por su parte, los países latinoamericanos –quienes pagaron el costo económico más alto por las estrictas medidas de confinamiento adoptadas el año pasado (ver “El costo económico de las cuarentenas” en [Informe Anual – Diciembre 3 de 2020](#))– están viendo un incremento de las cifras desde los últimos días de 2020 (Gráfico 2).

**Gráfico 1. Nuevos casos y muertes por COVID-19 vs restricciones en países DESARROLLADOS (prom diario)**



Fuente: Our world in data, Universidad de Oxford.  
Cálculos Corficolombiana.

**Gráfico 2. Nuevos casos y muertes por COVID-19 vs restricciones en Latinoamérica (prom diario)**



Fuente: Our world in data, Universidad de Oxford.  
Cálculos Corficolombiana.

Adicionalmente, la Organización Mundial de la Salud (OMS) advirtió que nuevas variantes del virus –entre ellas las identificadas en Reino Unido y en Sudáfrica, las cuales serían hasta 70% más contagiosas– están propagándose rápidamente. Estos eventos están configurando obstáculos significativos e inesperados para la recuperación económica. Bajo este contexto, aunque en los próximos meses aumentará el número de personas vacunadas en cada vez más países, lo cierto es que aplicar las dosis necesarias para alcanzar la inmunidad de rebaño enfrenta problemas logísticos que difícilmente permitirán superar la pandemia durante el primer semestre.

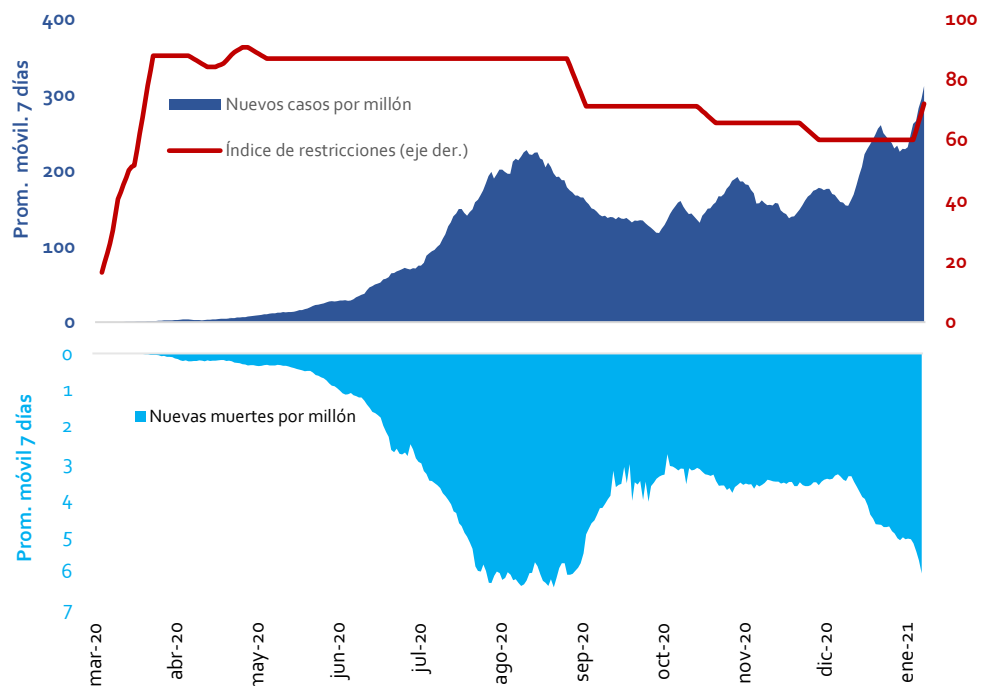
### › Colombia: año nuevo, soluciones viejas

En Colombia, los contagios y víctimas mortales del virus han venido aumentando en lo corrido de 2021. En la semana móvil (siete días) terminada el 10 de enero, se registraron en promedio 311 nuevos casos diarios por millón de habitantes, la cifra más alta desde que empezó la pandemia. Por su parte, en el mismo periodo se registraron en promedio seis muertes diarias por millón de habitantes asociadas al COVID-19, un nivel muy similar al que se registraba al final del primer pico de la pandemia, hacia finales de agosto de 2020 (Gráfico 3).

Ante esta situación se adoptaron nuevamente medidas de restricción total a la movilidad en varias ciudades del país, de forma similar a lo ocurrido en marzo y abril del año pasado, lo cual ha llevado el índice de restricciones calculado por la Universidad de Oxford a niveles similares a los observados entre agosto y septiembre. En Bogotá se decretó alerta roja y cuarentena por localidades desde la semana del 4 de enero, cuarentena para

toda la ciudad del 8 al 11 de enero y toques de queda nocturnos desde el 12 y hasta el 17 de enero. Esta nueva ola de contagios estaría reflejando el aumento del contacto social durante la temporada de navidad y fin de año, al punto que las autoridades esperan que la situación siga siendo crítica durante el mes de enero.

**Gráfico 3. Nuevos casos y muertes por COVID-19 vs restricciones en COLOMBIA (promedio diario)**



Fuente: Our world in data, Universidad de Oxford.  
Cálculos Corficolombiana.

La respuesta de las autoridades está siendo igual a la observada durante la primera ola, es decir, restricciones generalizadas de movilidad que sugieren un bajo aprendizaje sobre el costo-beneficio de su implementación. En su lugar, creemos que al menos debieron contemplarse medidas coordinadas con el sector productivo, focalizadas en actividades con alto riesgo de contagio, que minimizaran el impacto económico de las restricciones, especialmente teniendo en cuenta que las empresas apenas están recuperándose del profundo golpe que recibieron en 2020.

Desafortunadamente, el nuevo confinamiento se traducirá en más pérdidas para buena parte del sector empresarial –especialmente para las Pymes que lograron sobrevivir a la primera cuarentena– y seguramente impulsará un nuevo deterioro del mercado laboral (con especial énfasis en el empleo formal), que venía recuperándose lentamente desde mayo del año pasado. Ante este panorama, mantenemos un sesgo negativo sobre nuestra proyección de crecimiento de la economía colombiana en 2021 (escenario base: 5,3%), especialmente porque el primer trimestre del año puede ser peor de lo que esperábamos (ver “Actividad económica y mercado laboral en 2021” en [Informe Anual – Diciembre 3 de 2020](#))

## Mercado de deuda

**Ana Vera Nieto**

Especialista Renta Fija

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

*Renta fija presenta resultados mixtos por eventos políticos*

• La renta fija a nivel internacional presentó resultados mixtos, por el desarrollo de algunos eventos políticos mundiales. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron resultados mixtos por el dato de inflación de cierre de 2020 y ante el reinicio de las subastas de deuda pública.

### › Mercado internacional

A nivel internacional, los títulos de deuda soberana presentaron diferentes comportamientos entre países, por los diferentes eventos políticos, especialmente por las nuevas medidas para contener el virus en países como Reino Unido y la toma de la Casa Blanca en EEUU (ver “Mercados Externos” de este informe).

En términos generales, los bonos en los países desarrollados se desvalorizaron 3 pbs en promedio durante la semana pasada, en línea con el comportamiento de los emergentes. Los países con mayores incrementos de tasas (pérdidas) fueron Brasil (+34 pbs), Indonesia(+13) y Perú (+9 pbs).

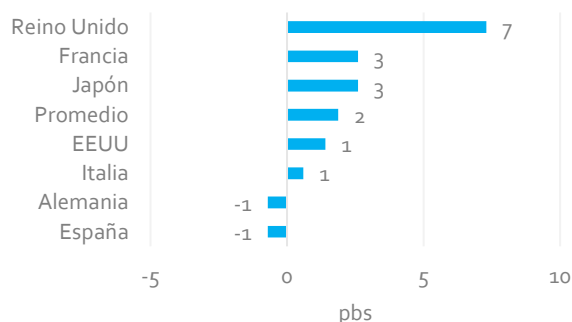
### › Mercado local

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

El desempeño por tipo de bono fue el siguiente:

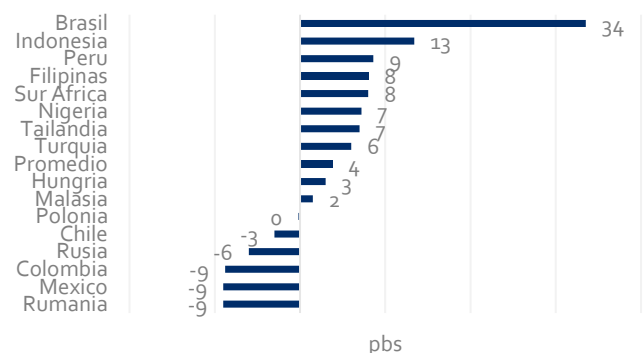
1. Los títulos tasa fija se desvalorizaron en promedio 7 pbs, con la mayor reducción de tasas de títulos TES 2034 (+7 pbs).
2. En promedio, las referencias en UVR se valorizaron 22 pbs, con reducción de 137 pbs en la tasa del TES 2021, por el dato de inflación (Ver “Actividad Económica” de este informe).
3. Los bonos en dólares se desvalorizaron en promedio 24 pbs, en línea con la renta fija internacional.

**Comportamiento semanal bonos a 5 años desarrollados**



Fuente: Bancos Centrales. Cálculos: Corficolombiana

**Comportamiento semanal bonos a 5 años países emergentes**



Fuente: Bancos Centrales. Cálculos: Corficolombiana

Por su parte, el Gobierno Nacional reinició el programa de subastas del año. En el caso de la operación con TES de corto plazo, se continuo con alta demanda y a menores tasas. Así mismo, la primera subasta en TES UVR fue por 450 mil millones de pesos, ya que se recibieron ofertas de compra por 1,27 billones, es decir, 4,2 veces el monto subastado, lo que permitió activar cláusulas de sobre adjudicación del 50% del monto inicialmente convocado.

### 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. 7 de diciembre de 2021	1,99%	No aplica	No aplica	250	-10 pbs
Abril 29	1,81%	1,83%	2,25%	75	-2 pbs
Febrero 37	2,59%	2,87%	3,75%	134	-28 pbs
Junio 49	3.8%	4,02%	3,75%	241	-22pbs

Fuente: Ministerio de Hacienda

### › Expectativas

Esta semana se darán los cambios en las subastas de títulos tasa fija, donde sale el bono con vencimiento en 2034 del programa y se emitirá el nuevo título con vencimiento en 2036. Para mayor detalle de este cambio y las expectativas del mercado de deuda en 2021 ver (“Perspectivas de deuda pública: Choque entre liquidez y riesgo país” en [Informe de Renta Fija – Diciembre 31 2020](#))

### Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				4-ene-21	7-ene-21	4-ene-21	7-ene-21
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT10040522	7,00%	4-may-22	1,26	2,18	2,10	106,23	106,30
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	3,09	3,37	3,36	121,81	121,78
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	4,36	3,97	3,99	109,95	109,84
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	4,76	4,26	4,31	115,91	115,61
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	5,81	4,67	4,71	106,18	105,94
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	5,95	4,78	4,82	107,35	107,09
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	7,24	5,35	5,38	117,77	117,55
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	8,16	5,67	5,74	110,98	110,33
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	9,30	5,90	5,97	112,47	111,76
TFIT30260950	7,25%	26-oct-50	13,33	6,57	6,64	108,75	107,80
<b>TES UVR</b>							
TUVT10100321	3,50%	10-mar-21	0,17	0,36	-1,01	100,60	100,77
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	2,00	0,42	0,25	109,19	109,54
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	4,03	0,81	0,75	111,55	111,69
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	5,60	1,30	1,23	111,92	112,26
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	10,29	2,43	2,43	105,97	105,97
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	10,80	2,56	2,58	125,99	125,61
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	12,33	2,68	2,64	113,91	114,48
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	18,26	3,15	3,09	111,13	112,44

### Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					4-ene-21	7-ene-21	4-ene-21	7-ene-21
COLGLB21	4,375%	12-jul-21	0,49	26,80	0,48	0,88	102,00	102,00
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	1,88	72,77	0,86	1,24	103,25	103,25
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	2,71	91,70	1,08	1,34	108,11	108,03
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	4,32	120,60	1,59	1,77	113,24	113,15
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	5,44	142,60	1,96	2,06	110,72	110,55
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	6,76	159,90	2,31	2,48	115,73	115,25
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	10,85	254,53	3,66	3,92	146,16	144,77
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	12,61	251,20	3,71	3,93	133,99	132,32
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	15,00	236,96	3,61	3,84	122,33	119,93
COLGLB49	5,200%	15-may-49	16,15	245,20	3,68	3,90	126,56	122,93

Fuente: <https://investigaciones.corficolombiana.com/informacion-de-mercados>



# Liquidez

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

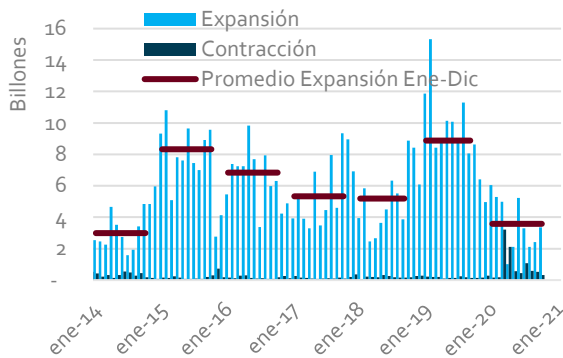
Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda <sup>1</sup>	Expansión <sup>2</sup>	Contracción
ene-17	6.350.476	3.062.499	3.935.181	269.865
ene-18	5.842.857	4.535.701	3.952.360	55.407
ene-19	11.495.238	11.864.014	9.249.803	226.460
ene-20	9.600.000	6.045.591	11.864.014	165.934
ene-21	<b>ilimitado</b>	<b>2.379.913</b>	<b>2.418.885</b>	<b>523.868</b>

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

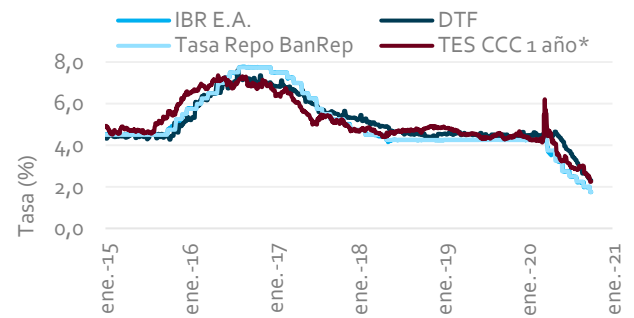
- El mercado usa los mecanismos de liquidez del BanRep, en menor proporción por el periodo de vacaciones, pero se espera que esta semana se reactiven las necesidades de liquidez, por la cercanía para el pago de cesantías de las empresas.
- Por otra parte, el saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) del Banco de la República (finalizando el 2 de enero) se ubicó en 14 billones de pesos, con una reducción importante frente al promedio de diciembre, dado algunos desembolsos de presupuesto de la Nación para cubrir obligaciones.

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



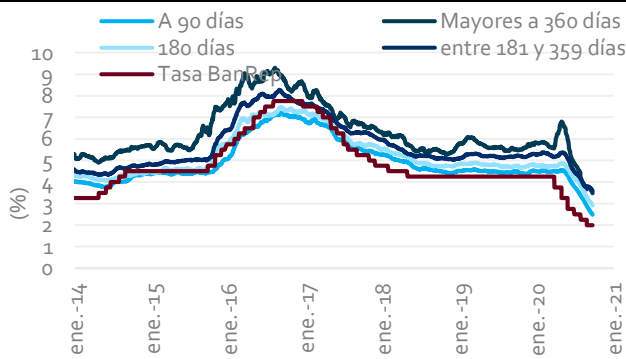
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



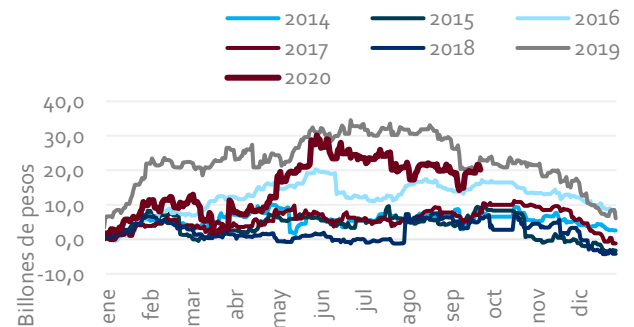
Fuente: BanRep Cálculos: Corficolombiana \*Cero cupón

### Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



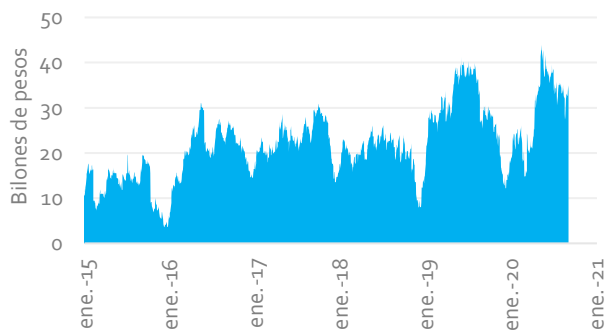
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



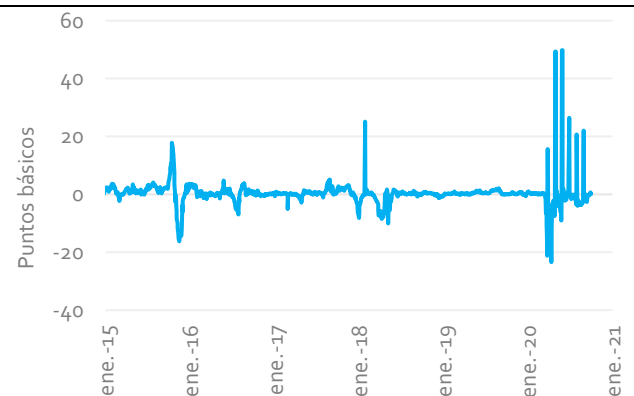
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

### Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se desaceleró al 18 de diciembre. En general, las diferentes líneas de crédito muestran un menor crecimiento frente al mes pasado, a pesar de las reducciones de tasas del BanRep y el periodo de vacaciones.

### Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
21-dic-18	455,9	6,16%	435,5	6,51%	20,4	-0,97%
20-dic-19	490,0	7,47%	472,6	8,51%	17,4	-14,82%
27-dic-19	489,9	7,76%	472,9	8,72%	17,0	-13,32%
20-nov-20	508,8	4,50%	491,5	4,88%	17,2	-5,38%
18-dic-20	508,3	3,75%	493,1	4,33%	15,2	-12,28%

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
21-dic-18	243,4	3,54%	134,8	9,08%	65,2	11,01%
20-dic-19	249,5	2,53%	155,7	15,55%	74,5	9,59%
27-dic-19	248,7	3,10%	156,3	15,53%	71,7	9,38%
20-nov-20	263,1	5,38%	157,8	2,84%	74,6	5,40%
18-dic-20	260,5	4,40%	159,2	2,25%	75,3	5,27%

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
21-dic-18	243,4	3,54%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
20-dic-19	249,5	2,53%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
27-dic-19	248,7	3,10%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
20-nov-20	263,1	5,38%	246,4	6,12%	16,8	-4,39%
18-dic-20	260,5	4,40%	245,7	5,54%	14,8	-11,54%

Fuente: Banco de la República

## Mercado cambiario

**Jose Luis Mojica**

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

- El tipo de cambio aumentó la semana pasada y cerró en 3.469 pesos por dólar por la cautela de los inversionistas frente a las nuevas restricciones para contener el coronavirus en el mundo.

El peso se devaluó respecto al dólar y retrocedió 1,4% semanal, para cerrar en 3.469 pesos por dólar. Este movimiento se dio a pesar de la tendencia alcista del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 55,3 dólares por barril (dpb) y el WTI en 51,5 dpb, lo que implicó un ascenso semanal de 6,8% y 6,1% respectivamente–, y en línea con el avance del índice DXY –cerró en 90,1 puntos, 0,2% mayor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio estuvo enmarcada en una mayor cautela de los inversionistas por el incremento del contagio de covid-19 en el mundo.

En efecto, a pesar del optimismo generalizado que soportó una debilidad marcada del dólar a nivel global al cierre del 2020, el avance reciente de los contagios por coronavirus en Europa y EEUU ha limitado la búsqueda de activos de riesgo. En particular, en el Viejo Continente el incremento precipitado de los casos de covid-19 ha obligado a las autoridades a mantener las medidas de distanciamiento social como los toques de queda y las restricciones a la movilidad. En contraste, el avance en la aplicación de las vacunas, sumado a las expectativas sobre un paquete de estímulo fiscal más grande en EEUU de la mano del presidente electo Joe Biden, suponen que el optimismo creciente continuará impulsando una menor búsqueda de activos refugio en las próximas semanas, en detrimento de la divisa estadounidense.

Por su parte, las cotizaciones de crudo alcanzaron máximos desde marzo, ubicando la referencia Brent muy cerca de los 55 dpb. Sin dudas, esta dinámica vino como resultado de las medidas anunciadas por la OPEP+ en la reunión de la semana pasada, bajo la cual Arabia Saudita se comprometió con un aumento del recorte en 1 millón de barriles día (mbd) para febrero y marzo. Aunque las negociaciones fueron nuevamente complicadas

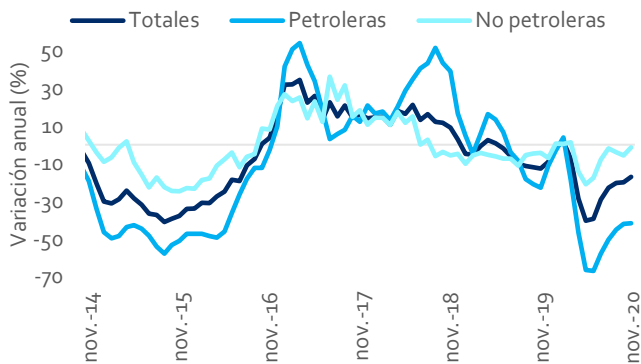
*El dólar alcanzó los 3.469 pesos, en medio de una mayor cautela por el aumento de contagios en el mundo.*

### Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.459,39	-1,73%	4,77%	4,77%
Dólar Interbancario	Colombia	3.468,90	1,37%	6,51%	5,61%
BRLUSD	Brasil	5,41	4,19%	32,35%	34,46%
CLPUSD	Chile	712,13	0,23%	-7,20%	-5,41%
PENUSD	Perú	3,61	-0,33%	8,66%	8,93%
MXNUSD	México	19,98	0,47%	6,07%	5,58%
JPYUSD	Japón	103,94	0,66%	-5,10%	-4,30%
USDEUR	Eurozona	1,22	0,07%	10,07%	9,02%
USDGBP	Gran Bretaña	1,36	-0,77%	3,85%	2,36%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	90,10	0,18%	-7,54%	0,29%

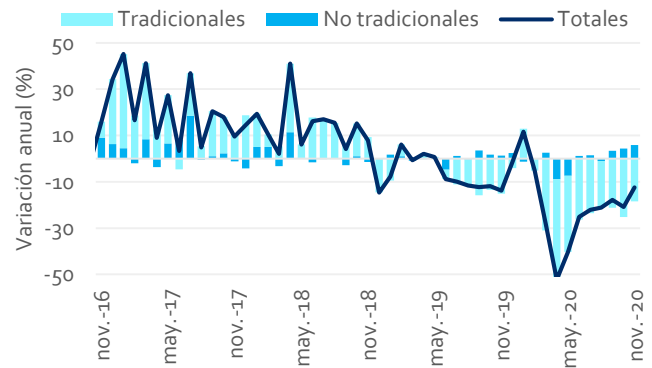
Fuente: Eikon

### Exportaciones colombianas (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

### Contribución exportaciones totales



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

por las posiciones diametralmente opuestas de algunos participantes, lo cierto es que la gran mayoría de economías acordaron mantener su producción estable, dejando el recorte total en 7,05 mbd (ant. 7,2 mbd). La tímida reducción vendrá por cuenta del aumento del suministro de Rusia y Kazajistán, quienes incrementarán 75 mil barriles día para febrero y en otros 75 mil barriles día para marzo. Así las cosas, el recorte anunciado por la economía saudí compensará más que proporcionalmente el leve aumento de la producción rusa y kazaja.

### Exportaciones continúan su recuperación en noviembre

*Las exportaciones cayeron 12,5% en noviembre, alcanzando los 2.527 millones de dólares.*

El DANE reveló que las exportaciones totales en noviembre fueron de US \$2.527 millones FOB, lo que supone una caída anual (a/a) de 12,5% (ant. 20,8%), la menos pronunciada desde febrero. En general, el retroceso estuvo asociado a las menores ventas externas de petróleo y carbón, cuyas contribuciones negativas fueron de 14,9 y 5,6 puntos porcentuales (p.p.) respectivamente. Por países, EEUU, China, Panamá y México fueron los destinos más golpeados, restando al crecimiento 5,2 p.p., 4,8 p.p., 3,2 p.p. y 0,6 p.p. respectivamente. En particular, las exportaciones de petróleo pasaron de los 17,8 millones de barriles en noviembre de 2019 a 15,4 millones de barriles en el mismo mes de 2020, exhibiendo una caída del 13,2%. Adicionalmente, el precio de la canasta colombiana se ubicó en 38,8 dpb -aproximadamente 5 dpb por debajo de la referencia Brent- registrando una caída de 32,7% a/a.

## Mercados externos

---

**Laura Daniela Parra Pérez**

Analista de Mercados Externos

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

- La aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal junto con la crisis política en EEUU y el acuerdo comercial posbrexit fueron algunos de los sucesos más relevantes de las últimas semanas.
- Esta semana se dará la reunión de política monetaria del Banco Central de Reserva del Perú. A nivel macroeconómico se conocerá la inflación IPC, las ventas al por menor y la producción industrial de diciembre en EEUU, así como la estimación preliminar de la confianza de los consumidores de enero; y la inflación de diciembre de Brasil.

### › *Hechos relevantes de las últimas semanas*

#### ***Crisis política en EEUU en medio de la transición al gobierno de Biden***

Luego de la negativa del vicepresidente Mike Pence a la solicitud de Trump de rechazar la confirmación de los resultados electorales en el Congreso durante el miércoles 6 de enero, múltiples seguidores de Trump entraron forzosamente al capitolio de EEUU y forzaron la suspensión temporal del evento en un importante ataque a la democracia y una de sus instituciones más representativas. No obstante, en la noche del miércoles pasado se confirmaron los resultados electorales. Luego de interponer 61 procesos judiciales fallidos que alegaban fraude electoral y ser fuertemente criticado por su responsabilidad en la toma del capitolio, Trump finalmente reconoció su derrota. Tras los acontecimientos, Twitter suspendió la cuenta personal del primer mandatario y múltiples funcionarios públicos solicitaron al vicepresidente invocar la 25 enmienda para destituir al presidente Trump. Por su parte, la Cámara de Representantes inició un nuevo proceso de "impeachment" contra el presidente.

#### ***Se aprobó un nuevo paquete de estímulo fiscal en EEUU por 900 mil millones de dólares***

La segunda ronda de estímulo fiscal en EEUU cuenta con un presupuesto aprobado de 900 mil millones de dólares (alrededor de 4% del PIB) y contiene:

120 mil millones de dólares para aumentar en 300 dólares semanales las transferencias por seguro contra el desempleo hasta el 14 de marzo (primera ronda de estímulo: 600 dólares semanales). Los independientes recibirán 100 dólares adicionales.

166 mil millones de dólares destinados a transferencias por hasta 600 dólares semanales por persona a individuos con ingresos anuales inferiores a 99 mil dólares (primera ronda de estímulo: 1,200 dólares semanales). Sobre este punto, Trump manifestó su inconformidad pues esperaba un pago de 2,000 dólares semanales. Posteriormente, la Cámara de Representantes -controlada por el partido demócrata- aprobó un proyecto de ley que busca aumentar a 2,000 dólares las transferencias, propuesta que cuenta con el apoyo de Biden. La probabilidad de que este proyecto de ley sea aprobado incrementó debido a la victoria demócrata en las elecciones al Congreso de Georgia, donde el partido aseguró dos sillones en el Senado y obtuvo la mayoría para los próximos dos años.

284 mil millones para garantías crediticias y créditos condonables para cubrir el capital de trabajo de las empresas (*Paycheck Protection Program*). Las compañías que cotizan en bolsa no podrán acceder a este beneficio en esta ocasión.

82 mil millones de dólares destinados a educación, 48 mil millones para adquisición y distribución de vacunas y aplicación de pruebas de COVID-19, 45 mil millones para apoyar los servicios de transporte, 35 mil millones destinados al financiamiento de energías limpias, 25 mil millones para un fondo de ayuda para pagar arriendos, 13 mil millones para garantizar seguridad alimentaria, 7 mil millones para mejorar la conectividad de hogares a internet de alta velocidad, entre otros.

El paquete de estímulo fue presentado junto con una adición de 1,4 billones para garantizar el funcionamiento del gobierno federal hasta el 30 de septiembre. Luego de calificarlo como una “desgracia”, el presidente Trump aprobó la ley.

### ***El Reino Unido y la Unión Europea lograron un acuerdo comercial posbrexit***

En la noche de navidad, los negociadores del Reino Unido y la Unión Europea anunciaron consenso en materia de cuotas de pesca y leyes que favorezcan la competencia justa entre ambas partes. El acuerdo permite la renegociación parcial o total durante los próximos cinco años y entró en vigencia el 1º de enero de este año. A nivel comercial, se permitirá el libre comercio casi en la totalidad de los bienes transados, sin embargo, se establecerán controles fronterizos estrictos dada la salida del Mercado Común y la Unión Aduanera.

Aunque la noticia es muy positiva, pues disipa la incertidumbre asociada al Brexit, aún persisten vacíos en materia de regulación de servicios y otros aspectos fundamentales que determinarán la evolución en el mediano plazo del Reino Unido.

Por su parte, el Primer Ministro, Boris Johnson, instauró nuevamente medidas de confinamiento estricto (cierres escolares y priorización de trabajo remoto) para disminuir la velocidad de propagación del virus. Así las cosas, al cierre de la semana pasada, la libra se debilitaba 0,8% frente al dólar en lo corrido del año, las tasas de los títulos a 10 años aumentaban 9,6 pbs en lo corrido del año, y el índice accionario de referencia (FTSE 100) se valorizaba 6,4%.

### ***Reuniones de política monetaria sin sorpresas***

El **Comité Federal de Mercado Abierto** (FOMC) de la **Fed** mantuvo su rango de tasa de interés en 0,00% -0,25% y el ritmo mensual de compras de activos en 80 mil millones de dólares en tesoros y 40 mil millones en activos hipotecarios respaldados. Sin embargo, el FOMC vinculó la continuidad de las compras de activos al “avance sustancial” en materia de cumplimiento del objetivo dual (estabilidad de precios y pleno empleo), sugiriendo que la posición acomodativa se mantendrá por un tiempo más prolongado de lo estimado anteriormente. Además, prolongaron una facilidad de crédito FIMA (provisión de dólares) para otras autoridades monetarias.

Las proyecciones fueron revisadas al alza en el caso de crecimiento e inflación y a la baja en desempleo, lo cual sugiere una evaluación más optimista del desempeño futuro de la economía estadounidense, en línea con el inicio del proceso de vacunación.

Por su parte, el Banco de Inglaterra (**BoE**) mantuvo sus instrumentos de política en los niveles previos (tasa de interés en 0,1%, objetivo de compra de títulos de deuda corporativa en 20 mil millones de libras y de títulos de deuda pública en 875 mil millones de libras) y señaló que anticipa una aceleración en la inflación por cuenta de la finalización de la reducción en el IVA y la eliminación del efecto anual de los menores precios de la energía. El Comité de Política Monetaria extendió en seis meses hasta octubre de 2021 el esquema de financiamiento con incentivos adicionales para las firmas pequeñas y medianas (TFSME).

› *EEUU: sorpresiva destrucción de nóminas en diciembre*

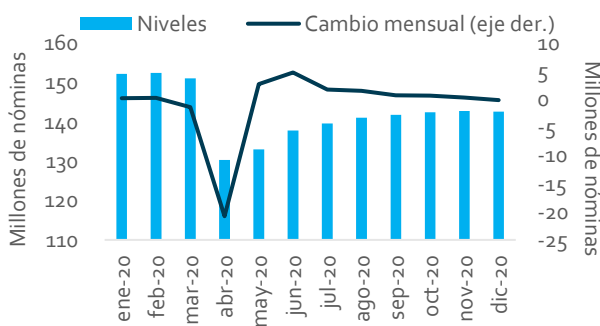
El último reporte de empleo sorprendió negativamente pues se destruyeron 140 mil nóminas no agrícolas durante diciembre (ant: +336 mil revisado al alza desde 245 mil, esp: 71 mil). A nivel privado, se destruyeron 95 mil nóminas (ant: 417 mil revisado al alza desde 344mil, esp: 98 mil), debido principalmente a la pérdida de empleos del sector servicios (-188 mil). Lo anterior se dio a causa de la destrucción de 498 mil puestos de trabajo en el sector de ocio y hotelería, lo cual fue parcialmente compensado por el incremento de las nóminas en servicios profesionales y comercio al por menor (en 161 mil y 121 mil, respectivamente).

Entre tanto, las tasas de desempleo y de participación laboral se mantuvieron en 6,7% al y 61,5%. Esto pone en evidencia las dificultades del mercado laboral para continuar la recuperación en medio de un nuevo aumento de casos de contagios que han provocado la reimposición de restricciones a la movilidad y de distanciamiento social.

› *PMI Global de diciembre*

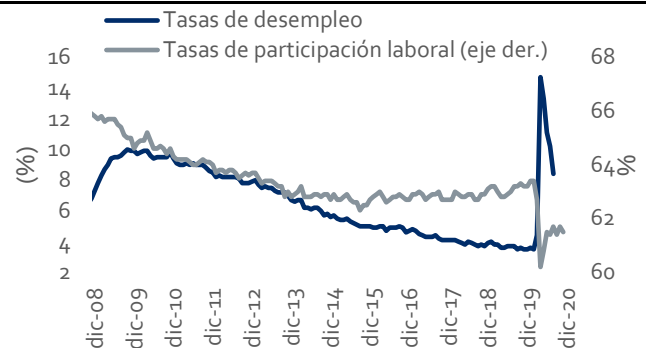
La actividad del sector privado se mantuvo en terreno expansivo (52,7 puntos, ant: 53,1 puntos) al cierre del año gracias al avance tanto del sector manufacturero como de

**Nóminas no agrícolas en EEUU**



Fuente: BLS.

**Tasa de desempleo y participación laboral en EEUU**

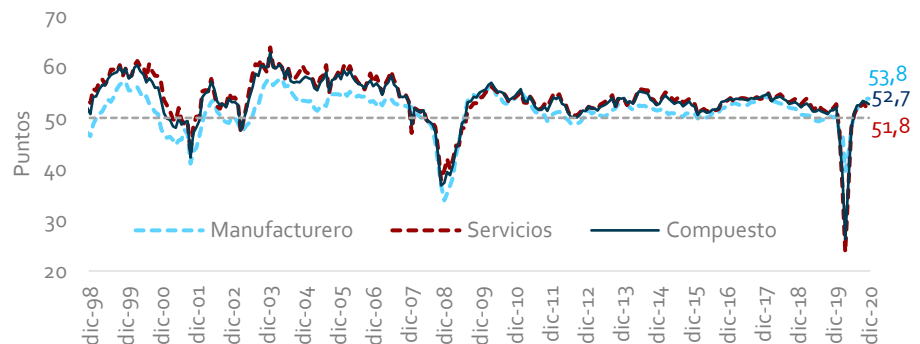


Fuente: BLS.



servicios, sin embargo, el ritmo de recuperación se ralentizó. El avance mensual se dio gracias al incremento en el trabajo pendiente y unos menores precios de producción. En contraste, el retroceso en los nuevos negocios y el empleo de servicios explicaron la desaceleración. A nivel sectorial, los segmentos de manufactura de bienes de intermedios y servicios financieros lideraron el avance.

### PMI Global



Fuente: JP Morgan.

En **EEUU**, la actividad privada registró el crecimiento más lento en los últimos tres meses debido a una fuerte caída del sector servicios, el cual se vio afectado por el aumento de casos de contagio que obligó a tomar nuevas medidas de distanciamiento social, viéndose afectadas principalmente las ventas en el exterior, la producción y los nuevos pedidos. Por su parte, el sector manufacturero registró una expansión de 57,1 puntos, sin embargo, el resultado final se vio afectado por la interrupción de la cadena de suministros a causa de los crecientes contagios, lo que afectó a producción y los nuevos pedidos. Los precios también aumentaron de manera importante, y la confianza se redujo al nivel más bajo en tres meses.

En la **Eurozona**, el PMI compuesto se mantuvo en nivel contractivo por segundo mes consecutivo debido a una caída en el sector servicios, sin embargo, el sector manufacturero siguió registrando un mejor resultado con un ritmo de crecimiento más acelerado que en noviembre. Lo anterior se dio en línea con la desaceleración de los nuevos pedidos, especialmente en el sector de servicios a causa de las medidas de confinamiento. Las grandes excepciones dentro del bloque económico fueron Irlanda y Alemania, en donde la actividad se aceleró, manteniéndose en terreno expansivo.

En **China**, la actividad privada se desaceleró luego de haber alcanzado el nivel máximo en más de 10 años, debido a una moderación en el ritmo de crecimiento tanto en el sector servicios como el manufacturero. Lo anterior en línea con un menor impulso de las ventas de exportación y de la producción, a causa de una débil demanda externa debido a las nuevas medidas de restricción por el reciente aumento de contagios en los principales socios del país. La creación de empleos se moderó y la confianza aumentó.

### › *Eurozona: inflación anual estable en noviembre*

De acuerdo con la estimación avanzada, la inflación de noviembre se habría mantenido en -0,3% a/a, en línea con una inflación positiva de alimentos y servicios, que no pudo compensar las presiones a la baja de la energía y los bienes. Con respecto a octubre, la inflación de los servicios se aceleró, la de los bienes se hizo menos negativa, mientras que los precios de la energía cayeron en terreno más negativo y la inflación de alimentos se desaceleró.

Por su parte, en octubre la tasa de desempleo se redujo en 0,1 p.p. a 8,4%, en línea con lo esperado (1,0 p.p. por encima de su estimación del mismo mes en 2019), gracias a un aumento en la ocupación. Finalmente, las ventas al por menor aumentaron 1,5% m/m en octubre (ant: -1,7% revisado al alza desde -2,0%, esp: 0,8%), lo cual representa un incremento anual de 4,3% (ant: 2,5% revisado al alza desde 2,2%, esp: 2,7%).

### › *Perú: la inflación sorprendió al alza en noviembre*

La inflación de Lima Metropolitana se aceleró más de lo esperado en noviembre hasta ubicarse en 0,52% m/m (ant: 0,02%, esp: 0,10%) presionada al alza por los precios de los combustibles y los alimentos y bebidas no alcohólicas, y el alquiler de vivienda, combustible y electricidad. En términos anuales, la inflación se aceleró a 2,14% (ant: 1,72%), superando el punto medio del rango meta (2,0%) por primera vez en 15 meses.

### › *PIB 3T20 de Brasil sorprendió a la baja*

La economía de Brasil creció 7,7% t/t (ant: -9,7%, esp: 9,0%) impulsada por la variación de 14,8% del sector secundario y de 6,3% del sector terciario (todas las actividades de servicios presentaron variaciones positivas). Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento fue liderado por la inversión y el consumo, que aumentaron 11,0% y 7,6%. El gasto público aumentó 3,5%. Las exportaciones cayeron 2,1% y las importaciones retrocedieron 9,6%. En términos anuales, la contracción del PIB ascendió a -3,9% (ant: -11,4%, esp: -3,5%).

**Cifras publicadas durante la última semana en EEUU**

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
1-dic-20	PMI manufacturero de Markit	Nov	56,7	-	56,7
2-dic-20	Encuesta de empleo ADP	Nov	307	410	404
3-dic-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	28 Nov	712	725	787
3-dic-20	PMI compuesto de Markit	Nov	58,6	-	57,9
3-dic-20	PMI de servicios de Markit	Nov	58,4	-	57,7
4-dic-20	Salario promedio por hora (a/a)	Nov	4,4%	4,3%	4,4%
4-dic-20	Ordenes de fábricas (m/m)	Oct		0,8%	1,1%
4-dic-20	Comercio internacional	Oct	-63,1	-64,8	-62,1
4-dic-20	Nóminas no agrícolas	Nov	245	469	610
4-dic-20	Tasa de desempleo	Nov	6,7%	6,8%	6,9%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

## Actividad económica local

**Juan Camilo Pardo**

Analista de Investigaciones

[juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:juan.pardo@corficolombiana.com)

**Julio César Romero**

Economista Jefe

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

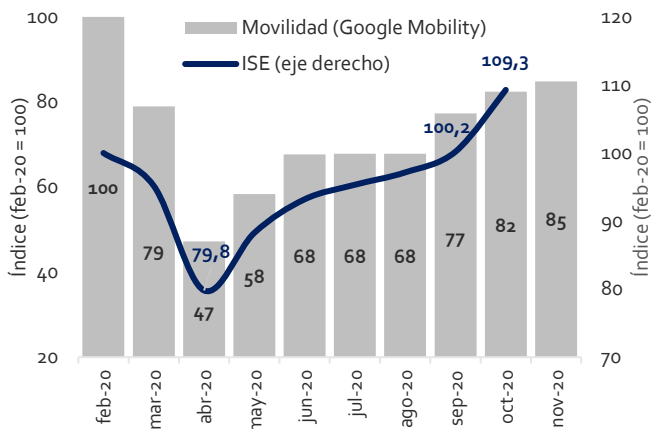
- El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) moderó su velocidad de recuperación en octubre.
- Los datos sectoriales para el mes de octubre indican una mejora en la recuperación de la industria y el comercio, en medio de la disminución de las restricciones a la movilidad.
- La inflación anual cerró 2020 en 1,61%, el nivel más bajo para un año calendario desde que el DANE reporta la información.

### › Entrando al cuarto trimestre con impulso

Las cifras más recientes del ISE para el mes de octubre evidencian que el proceso de recuperación de la economía colombiana habría ganado fuerza entrando al cuarto trimestre, en medio de la disminución progresiva de las restricciones a la movilidad. En términos anuales la actividad productiva moderó su contracción a 4,5% (vs 7,3% en septiembre) y el ritmo de crecimiento mensual aumentó 3,9% (vs 3,3% en septiembre), ubicándose un 37% por encima del mínimo alcanzado en abril y un 9% con respecto al período pre-pandemia.

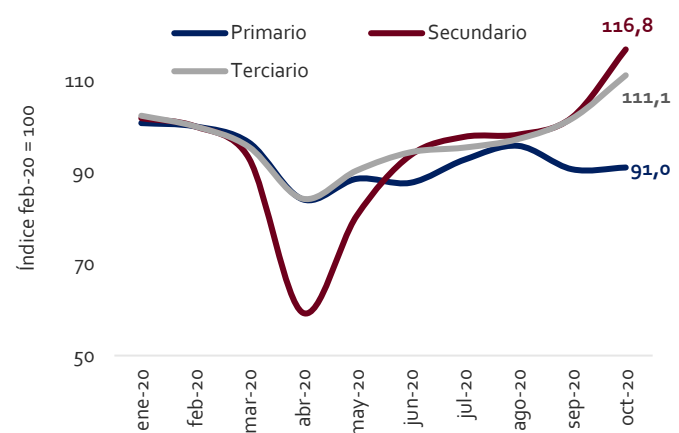
Desagregado por actividad económica, el sector terciario contribuyó en 1,8 puntos porcentuales (p.p) a la contracción del ISE. En efecto, reportó una caída anual de 2,7% junto con la moderación de su expansión mensual (3,3% vs 4,4% en septiembre) y su participación de 67% en el valor agregado de la economía. El sector secundario por su parte, que reúne las actividades de industria y construcción, moderó notablemente su contracción anual (8,1% vs 12,9% en septiembre) y reportó un crecimiento mensual de 9,3% (vs -1,9% en septiembre), ubicándose un 6,6% por encima de los niveles previos a la pandemia, en línea con el avance en la ejecución de proyectos de infraestructura vial y la moderada recuperación de la construcción de edificaciones.

### Índice de Seguimiento a la Economía (ISE)



Fuente: DANE y Google Mobility. Cálculos: Corficolombiana

### Actividades económicas del ISE



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

A pesar de esto, su contribución a la caída del ISE fue significativa (1,6 p.p). Finalmente, el sector primario registró una caída anual de 9,5% y contribuyó en 1,1 p.p a la contracción del ISE. Pese a que las restricciones de movilidad lo han afectado en menor medida, ha sido el que menos se ha recuperado frente al mínimo de abril. Si bien las actividades agrícolas han reportado crecimientos positivos, la debilidad de la extracción de petróleo y otros minerales continúa limitando el desempeño del sector.

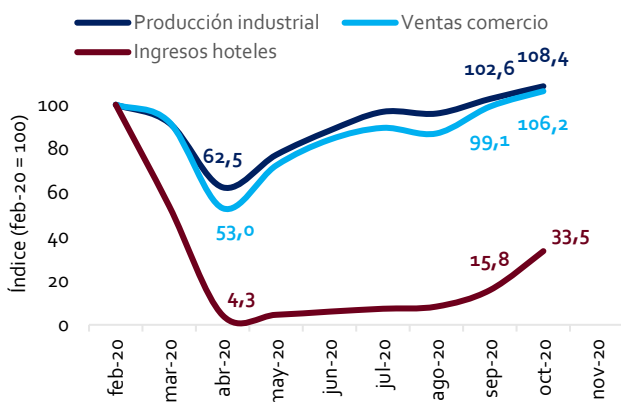
› *Industria y comercio no ceden*

Los sectores de industria y comercio moderaron su ritmo de recuperación en octubre. La producción industrial presentó un crecimiento mensual de 3,3% (desacelerándose 0,9 p.p. frente al mes de septiembre) y registró una contracción anual de 2,7% (mejorando 0,2 p.p frente al dato del mes anterior), ubicando los niveles de actividad industrial un 8,4% por encima del período pre-pandemia. En efecto, el 80% de la caída anual se explicó por el desempeño de cinco subsectores: industrias básicas de hierro y de acero, refinación de petróleo, confección de prendas de vestir, fabricación de vehículos y fabricación de jabones y detergentes, los cuales reportaron caídas anuales de más del 8%. En términos geográficos, el 78% de la caída se concentró en la ciudad de Bogotá y el departamento de Antioquia.

Las ventas del comercio al por menor registraron una desaceleración en su velocidad de recuperación al crecer mensualmente 4,8% (vs 15,1% en septiembre). No obstante, después de siete meses, registraron un crecimiento positivo de 3,0% a/a y se ubicaron un 6,2% por encima de los niveles previos a la pandemia. De este modo, cerca del 90% del incremento en las ventas minoristas en octubre se concentró en alimentos (contribución de 1,0 p.p), equipo de informática y telecomunicaciones (contribución de 0,9 p.p), y electrodomésticos y muebles para el hogar (contribución de 0,9 p.p). De esta manera, un 85% se explica por lo ocurrido en los departamentos de Cundinamarca y Antioquia.

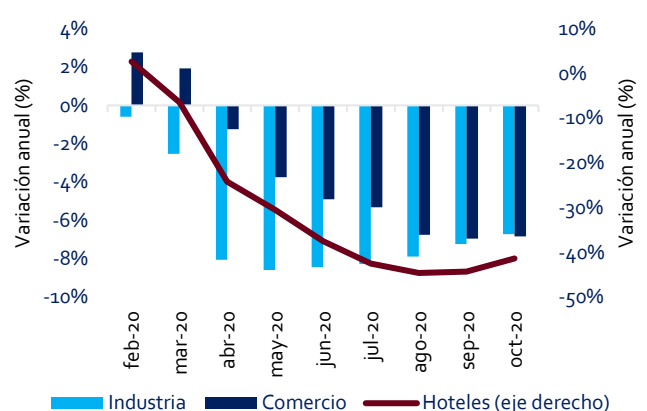
Por su parte, los ingresos hoteleros reportaron una mejora, aunque mantienen un deterioro significativo de -66,7% anual en octubre. Dentro del sector de servicios, los

**Comportamiento de la industria, el comercio y la hotelería**



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

**Personal ocupado en la industria, el comercio y la hotelería**



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

rubros más afectados siguen siendo cine y televisión (ingresos -67,6% a/a en octubre), restaurantes y bares (-20,2%), y entretenimiento (-12,2%).

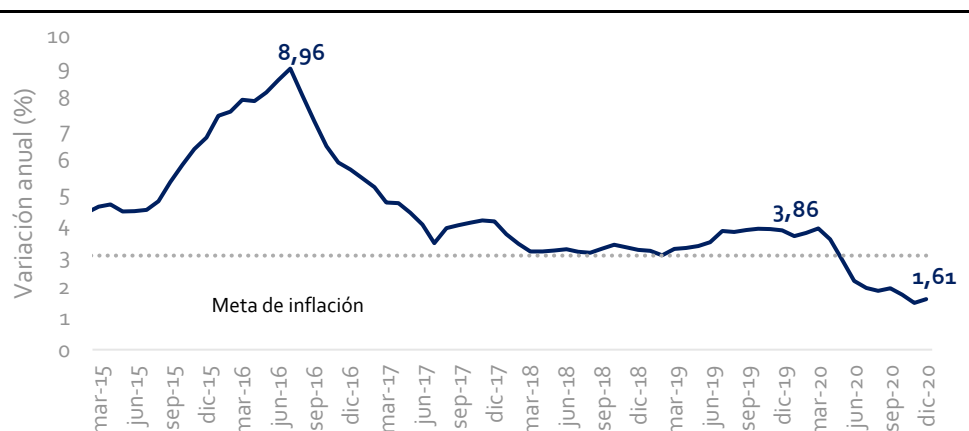
Finalmente, aunque el empleo presentó leves mejoras, sigue viéndose deteriorado. En las actividades industriales, reportó una caída de 6,7% a/a (vs 7,2% en septiembre), con comportamientos heterogeneos entre empleos permanentes (-3,3%) y empleos temporales (-11,2%). Su fuerte contracción se enfocó en los sectores intensivos en mano de obra, como prendas de vestir y textiles. Dentro de las ventas minoristas, el personal ocupado desaceleró su deterioro anual, registrando una contracción anual de 6,8% (vs 6,9% en septiembre), con una contracción en los empleos permanentes de 3,6% (vs 3,7% en septiembre) y una disminución en los empleos temporales de 13,4% (vs 12,1%).

### › *Inflación cierra 2020 por debajo del rango meta de BanRep*

La semana pasada, el DANE reportó que el IPC registró una variación de 0,38% m/m en diciembre, de manera que la inflación anual terminó el año en 1,61%, es decir, 2,2 puntos porcentuales (p.p.) por debajo del nivel de hace un año (3,80%). El resultado sorprendió al alza nuestra expectativa de un aumento de 0.17% m/m, debido al importante incremento en el precio del gas (aportó 0,9 p.p.) y de las prendas de vestir (0.10 p.p.), las cuales registraron una corrección luego del efecto del día sin IVA en noviembre. Adicionalmente, el grupo de alimentos dentro del hogar generó presiones al alza sobre los precios en diciembre (aporte de 0,07 p.p.), especialmente productos como la carne y las frutas frescas, en parte como resultado de la mayor demanda de la temporada de fin de año.

En contraste, los servicios de educación volvieron a contribuir negativamente a la inflación, debido a los ajustes en educación básica y secundaria (en meses anteriores el aporte negativo estuvo más en educación superior). De esta forma, la inflación en Colombia cerró en el nivel más bajo para un año calendario desde que el DANE reporta información (1955), como resultado del efecto desinflacionario que ha tenido la pandemia y las medidas regulatorias para compensar sus efectos negativos sobre la economía (ver

#### **IPC en Colombia**



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

“Inflación, política monetaria y sector financiero” en [Informe Anual – Diciembre 3 de 2020](#)).

## 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. (1 Ene – 8 Ene)	1,90%	1,89%	1,0	1,94%	5,21%	4,50%
DTF T.A. (1 Ene – 8 Ene)	1,88%	1,87%	1,0	1,92%	5,05%	4,38%
IBR E.A. overnight	1,73%	1,74%	-1,2	1,75%	4,69%	4,25%
IBR E.A. a un mes	1,75%	1,75%	-0,4	1,75%	4,94%	4,25%
TES - Julio 2024	3,34%	3,45%	-11,0	3,57%	6,09%	5,19%
Tesoros 10 años	1,07%	0,92%	15,6	0,92%	2,41%	1,81%
Global Brasil 2025	1,77%	1,69%	8,1	1,88%	3,92%	0,00%
Libor 3 meses	0,24%	0,24%	-0,2	0,22%	1,69%	1,84%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

### Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	681,44	0,36%	1,14%	18,95%	4,21%
COLCAP	1453,12	1,06%	6,55%	-4,00%	-12,10%
COLEQTY	1008,53	0,70%	6,04%	-3,21%	-11,34%
Cambiario – TRM	3459,39	0,75%	-0,84%	15,93%	5,98%
Acciones EEUU - Dow Jones	31097,97	2,51%	3,06%	25,80%	7,89%

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



## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
12-ene-21	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (millones)	Nov	-	6,652
13-ene-21	Inflación núcleo IPC (m/m)	Dec	0,2%	0,2%
13-ene-21	Inflación núcleo IPC (a/a)	Dec	2%	1,6%
13-ene-21	Inflación IPC (m/m)	Dec	0,0%	0,2%
13-ene-21	Inflación IPC (a/a)	Dec	1,3%	1,2%
14-ene-21	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	28 Dec	800	787
15-ene-21	Utilización de la capacidad instalada	Dec	73,5%	73,3%
15-ene-21	Producción industrial (m/m)	Dec	0,3%	0,4%
15-ene-21	Ventas al por menor sin vehículos (m/m)	Dec	-0,3%	-0,9%
15-ene-21	Ventas al por menor (m/m)	Dec	-0,3%	-1,1%
15-ene-21	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Jan	81,0	80,7

Fuente: Thomson Reuters

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

### Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
13-ene-21	Producción industrial (m/m)	Nov	0,4%	2,1%
13-ene-21	Producción industrial (a/a)	Nov	-3,4%	-3,8%

Fuente: Thomson Reuters

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

### Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-ene-21	PIB (m/m)	Nov	-4,0%	0,4%
15-ene-21	PIB (a/a)	Nov	-11,6%	-8,2%
15-ene-21	Producción industrial (m/m)	Nov	0,4%	1,3%
15-ene-21	Producción industrial (a/a)	Nov	-4,3%	-5,5%
15-ene-21	Producción manufacturera (m/m)	Nov	0,7%	1,7%

Fuente: Thomson Reuters

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

### Argentina

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
13-ene-21	Inflación IPC (m/m)	Dec	-	3,2%
13-ene-21	Inflación IPC (a/a)	Dec	-	35,8%

Fuente: Thomson Reuters

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

**Brasil**

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-ene-21	Ventas al por menor (a/a)	Nov	-	8,30%

Fuente: Thomson Reuters

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

**Perú**

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
14-ene-21	Decisión de política monetaria	Jan	-	0,25%
15-ene-21	PIB (a/a)	Nov	-	3,79%

Fuente: Thomson Reuters

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

## Proyecciones económicas

	2016	2017	2018	2019	2020 p	2021 p
<b>Actividad Económica</b>						
<b>Crecimiento real</b>						
PIB (%)	2,0	1,4	2,5	3,3	-7,1	5,3
Consumo Privado (%)	1,7	2,1	3,0	4,5	-6,7	5,1
Consumo Público (%)	2,4	3,8	7,0	4,3	2,2	3,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	-2,7	1,9	1,5	4,3	-17,2	7,3
Exportaciones (%)	-1,2	2,5	0,9	2,6	-17,8	6,1
Importaciones (%)	-7,3	1,2	5,8	8,1	-17,2	5,5
<b>Contribuciones (puntos porcentuales)</b>						
Consumo Privado (p.p.)	1,1	1,4	2,1	3,1	-4,6	3,5
Consumo Público (p.p.)	0,4	0,6	1,1	0,7	0,3	0,5
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	-0,7	0,4	0,3	0,9	-3,7	1,4
Exportaciones (p.p.)	-0,2	0,4	0,1	0,4	-2,8	0,8
Importaciones (p.p.)	1,8	-0,3	-1,2	-1,8	3,7	-1,1
<b>Precios</b>						
Inflación, fin de año (%)	5,8	4,1	3,2	3,8	1,4	3,0
Inflación, promedio anual (%)	7,5	4,3	3,2	3,5	2,5	2,1
<b>Tasas de Interés</b>						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	7,50	4,75	4,25	4,25	1,75	2,50
DTF E.A., fin de año (%)	6,86	5,21	4,54	4,48	1,96	2,62
<b>Finanzas Públicas</b>						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-4,0	-3,6	-3,1	-2,5	-9,0	-7,3
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-1,0	-0,7	-0,3	0,7	-5,7	-4,1
Deuda bruta GNC (% PIB)*	46,0	47,0	49,8	50,2	64,0	67,2
<b>Sector Externo</b>						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.002	2.984	3.249	3.297	3.629	3.544
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.053	2.951	2.958	3.282	3.748	3.579
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,3	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-3,5
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,2	3,2	3,5	4,5	3,4	3,6

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

## Equipo de investigaciones económicas

---

### Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## Macroeconomía y Mercados

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

### Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

### María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

### Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:juan.pardo@corficolombiana.com)

### Laura Daniela Parra

Analista de Mercados Externos

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

### José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

### María Paula Campos

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[maria.campos@corficolombiana.com](mailto:maria.campos@corficolombiana.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

### Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

### Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

[daniel.duarte@corficolombiana.com](mailto:daniel.duarte@corficolombiana.com)

## Finanzas Corporativas

---

### Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

### Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[sergio.consuegra@corficolombiana.com](mailto:sergio.consuegra@corficolombiana.com)

### Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

[daniel.espinosa@corficolombiana.com](mailto: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.