

INFORME SEMANAL



ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

Mauricio Santa María S.
Presidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.
Vicepresidente de ANIF

Camila Ciurlo A.
Investigador Jefe de ANIF

Investigadores

José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Daniel Franco L.
Fabián Suárez N.
María Camila Carvajal P.
Sarah Garcés A.
Ana María Castiblanco L.

Asistente de Investigaciones
María Camila Oliveros M.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF

No. 1569 | Abril 21 de 2023

PENSAR LA MACRO COMO UNA SINTONÍA

En varios de los informes que hemos publicado a la fecha se ha analizado el desempeño de la economía colombiana a lo largo de 2022. Un año caracterizado por un alto nivel de incertidumbre, nacional e internacional, y un contexto inflacionario que puso a prueba la recuperación de las economías a lo largo del mundo. Como es de suponer, la economía nacional no fue ajena a estas situaciones. Los efectos de la rápida recuperación económica en 2021, la guerra entre Rusia y Ucrania, las políticas monetarias contractivas y el cambio de corriente ideológica en el gobierno nacional dieron paso a dinámicas de percepción, consumo e inversión que se consolidaron en un elevado déficit de cuenta corriente de 6.2% de PIB.

Además de ser el segundo registro más alto de los últimos 20 años, la composición del mismo hace relevante su análisis detallado. El rol principal de la renta de los factores en el resultado y el cambio de tendencia en la balanza comercial recogen puntos claves que refuerzan la necesidad de pensar la economía como un todo. Eso con el fin de avanzar en el mejoramiento de las condiciones macroeconómicas del país y consolidar, así, la verdadera recuperación.

En ese orden de ideas, en este *Informe Semanal* analizamos el desempeño de la cuenta corriente del último año, identificando los factores que llevaron a la ampliación del déficit respecto al -5.7% del PIB de 2021. Con eso presentamos los

Abril 21 de 2023

riesgos y oportunidades que se tiene contemplados para 2023 y que dan paso a nuestras perspectivas para el año.

Entre oportunidades y retos

El inicio de 2022 parecía mantener la tendencia de crecimiento observada en 2021, en la que la reactivación del consumo y la recuperación de la capacidad de generar valor agregado, por parte de sectores como el de recreación, la industria y el comercio, lideraban el jalonamiento de la actividad económica. No obstante, factores como el incremento en los precios a nivel mundial, registrado desde finales de 2021, comenzaron a amenazar esta dinámica.

Como se mencionó en el *Comentario Económico del Día* 26 de septiembre de 2022 en la primera mitad del año se presentaron choques tanto externos como internos. En el frente externo, el escenario inflacionario que se comenzó a presentar desde finales de 2021 impulsó el inicio de una política monetaria contractiva en varios países. A eso se le sumó la guerra de Rusia y Ucrania que se tradujo en mayores presiones inflacionarias vía escasez de materias primas, con lo que los *commodities* retornaron a niveles de 2007. Situaciones que en conjunto dieron paso a un nuevo año de incertidumbre mundial.

Por su parte, a nivel nacional el alza en la inflación junto con los incrementos en la tasa de intervención empezó a presionar a la baja el consumo nacional. De forma paralela, el periodo electoral se tradujo en un escenario de incertidumbre política asociado a las elecciones y reformas anunciadas.

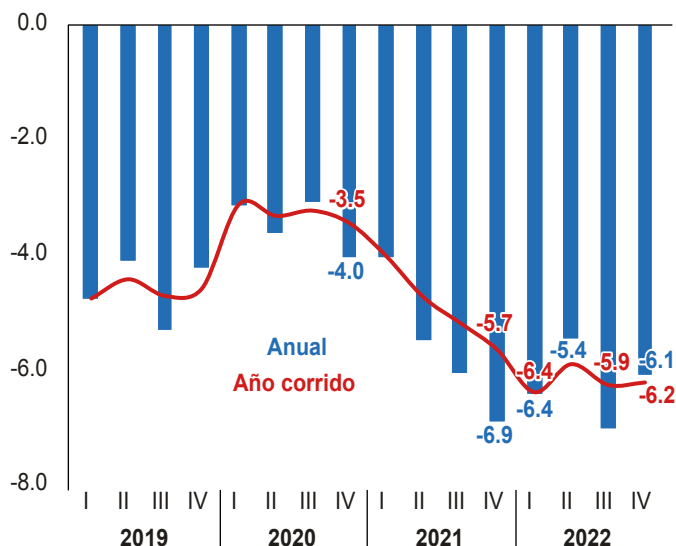
Con eso, se dio un mayor incremento en la percepción de riesgo del país con lo cual se siguió profundizando el escenario de depreciación del peso frente al dólar.

De esta forma, la confluencia de escenarios en el primer semestre del año permitió ver una recomposición en el déficit de la cuenta. Eso en respuesta a la percepción de mayores ingresos asociados al incremento en el precio de los *commodities* energéticos, la menor dinámica de las importaciones en línea con el alza de precios vía inflación y depreciación del peso, y las mayores salidas de utilidades asociadas a las Inversión Extranjera Directa en el país. Siendo así, en los primeros seis meses del año el déficit se ubicó en -5.9% del PIB. Este estuvo compuesto por: (i) el déficit de la balanza comercial de bienes (-US\$5.377 millones), equivalente al -3.1% del PIB (vs. -4.1% del PIB presentado un año atrás); (ii) el déficit de la balanza comercial de servicios (-US\$2.785 millones), equivalente a -1.6% del PIB (vs. -1.7% del PIB); (iii) el déficit de la renta de los factores (-US\$8.214 millones), el cual se ubicó en -4.7% del PIB (vs. -2.3% del PIB); y (iv) el superávit en las transferencias corrientes (US\$6.008 millones), correspondiente al 3.4% del PIB (vs. 3.4% del PIB), ver Gráfico 1.

Ahora, la segunda mitad del año registro la profundización de los factores mencionados con anterioridad. A nivel internacional, el contexto inflacionario llevó a una subida pronunciada en las tasas de interés, encareciendo las fuentes de financiamiento y aumento el nivel de endeudamiento de los países. A su vez, la guerra y la incertidumbre de un invierno fuerte en Europa llevaron a que los precios de los *commodities* energéticos se mantuvie-

Abril 21 de 2023

Gráfico 1. Cuenta Corriente (anual y año corrido, % del PIB)



Fuente: ANIF con base en Banco de la República.

ran en niveles altos. Estas dos situaciones dieron lugar a un nuevo contexto de incertidumbre, esta vez relacionada con posibilidad de recesión en las principales economías.

Por su parte, en el contexto nacional, el inicio del periodo de reformas del actual gobierno, enmarcado por la reforma tributaria, y los distintos anuncios de las carteras de salud y minas y energía, en lo referente a la reforma a la salud y la transición energética, dieron paso a un escenario de mayor incertidumbre. Además, las diferencias al interior del gabinete ministerial y con el presidente impulsaron aún más la percepción de riesgo. Situaciones que redundaron en un aumento mayor de la tasa

de cambio, que, junto con la transmisión de la política monetaria, marcaron el cambio en la tendencia de consumo.

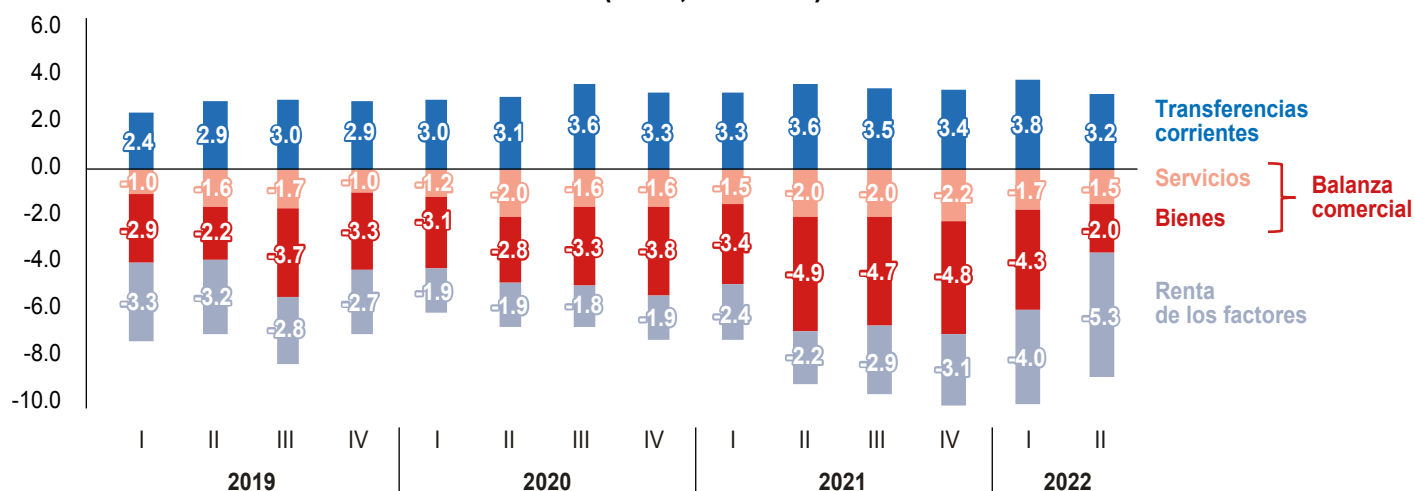
De esta forma, la profundización de las situaciones en el frente externo e interno llevaron a que en el tercer trimestre la cuenta corriente del país registrara un déficit de 7.0% del PIB (equivalente a -US\$6.091 millones). Por componentes, el resultado del trimestre se desprendió de los mayores egresos registrados en el rubro de renta de los factores y el incremento del déficit de la balanza comercial tanto de bienes como de servicios, ver Gráfico 2.

Esta ampliación se vio contrarrestada con los resultados de los últimos tres meses del año, con lo cual la cuenta volvió a registrar correcciones que le permitieron retornar a la tendencia decreciente que se registraba en el primer semestre de 2022. Eso se tradujo en un déficit de 6.1% del PIB (equivalente a -US\$4.987 millones) para el cuarto trimestre, lo que representa una disminución de 0.9 pp respecto al déficit registrado en el trimestre anterior y de 0.8 pp frente a lo observado en el mismo periodo de 2021 (-6.9% del PIB, equivalente a -US\$5.972 millones). En este caso, el menor déficit del trimestre lo explicó la reducción del déficit de balanza comercial de bienes, así como los menores egresos de la renta de los factores. Al tiempo que se registró un incremento en los ingresos por transferencias corrientes.

Con todo lo anterior, el déficit de cuenta corriente se ubicó en 6.2% del PIB (-US\$21.446 millones) en 2022, lo que representó un incremento de 0.6pp respecto al -5.7% del PIB registrado en 2021 (-US\$17.981 mi-

Abril 21 de 2023

Gráfico 2. Componentes de la Cuenta Corriente
(anual, % del PIB)



Fuente: ANIF con base en Banco de la República.

Ilones). En la explicación por componentes para el acumulado anual, la ampliación del balance deficitario de la renta de los factores (97% frente a 2021) es el principal responsable del incremento observado. En tanto, la balanza comercial de bienes y la de servicios registraron reducciones que ayudaron a contrarrestar la dinámica del ingreso primario (-15% y -21%, respectivamente), al tiempo que las transferencias corrientes crecieron un 10%.

Ahora bien, el déficit de la cuenta corriente para 2022 se compuso de la siguiente forma: (i) el déficit de la balanza comercial, bienes y servicios, (-US\$16.579 millones), equivalente a -4.8% del PIB (vs. -6.3% del PIB presentado un año atrás); (ii) el déficit en la renta de los factores (-US\$ 17.209 millones), correspondiente a -5.0% del PIB (-2.7% del PIB); y (iii) el superávit en las transferencias corrientes

(US\$12.342 millones), con lo cual se ubica en el 3.6% del PIB (vs 3.4% del PIB).

Al interior de la balanza comercial de bienes, se registró un déficit de US\$11.818 millones (-3.4% del PIB). Ahí, las exportaciones se expandieron un 40% anual hacia niveles de US\$59.764 millones (vs. US\$42.736 millones un año atrás). El incremento fue generalizado, no obstante, el mayor valor del carbón y del petróleo crudo (83% y 29%, respectivamente), así como por el aumento en el volumen exportado de carbón y petróleo (2.2% y 3.4%) explican en mayor medida la expansión. A esto le siguieron las exportaciones de productos industriales y de café.

Las importaciones, por su parte, en 2022 se incrementaron en 26% frente a 2021, con lo cual se ubicaron en US\$71.582 millones (vs. US\$56.719 millones).

Abril 21 de 2023

Al igual que en las exportaciones, el incremento se dio de forma generalizada. Sin embargo, las importaciones que terminaron por jalonar el crecimiento fueron las de los insumos y bienes de capital (crecimiento de 18%), los combustibles y lubricantes (94%), equipo de transporte (62%) y los bienes de consumo (17%). Cabe señalar que el déficit de la balanza se mantiene a pesar del menor crecimiento de las importaciones.

Por el lado de la balanza de servicios, el déficit se ubicó en US\$4.761 millones correspondientes a 1.4% del PIB. En el frente de las exportaciones estas totalizaron US\$12.733 millones. Lo anterior se deriva de las mayores exportaciones de servicios tradicionales (103%) y modernos (15%). En cuanto a las importaciones en el año se alcanzaron los US\$17.494, los servicios tradicionales jalaron el crecimiento al registrar una expansión de 48%, seguida de los modernos con un incremento de 17%.

El mayor déficit del rubro de la renta de los factores se explica, en mayor medida, por el incremento en los egresos por utilidades asociadas a la Inversión Extranjera Directa (IED) en Colombia (66% de los egresos del rubro) y en menor medida al pago de dividendos e intereses de inversiones extranjeras de cartera (21%) y pagos de intereses (12%). En cuanto a las utilidades derivadas de la IED, se destaca las actividades de minas y canteras, explotación petrolera, establecimientos financieros y servicios empresariales, industria y comercio, restaurantes y hoteles, así como suministro de servicios públicos.

Cabe señalar que el comportamiento de este componente resulta ser atípico y reúne, en mayor me-

da, los efectos de la coyuntura. En tanto, el encarecimiento de las fuentes de financiamiento pudo haber incentivado el uso de las utilidades de la IED para cubrir las necesidades de capital de los inversionistas. Eso, acompañado del escenario de mayor incertidumbre interna en algún grado pudo motivar una menor reinversión de utilidades en el territorio nacional.

Por último, en las transferencias corrientes, se registró un crecimiento de 15% frente al superávit de US\$10.775 millones registrado en 2021. El incremento de las transferencias se desprende de aumento de las remesas (10% anual), provenientes de Estados Unidos y Reino Unido, y los ingresos por otras transferencias (28%). Los cuales ayudaron a compensar el crecimiento de 18% anual que se registró en los egresos por transferencias al exterior.

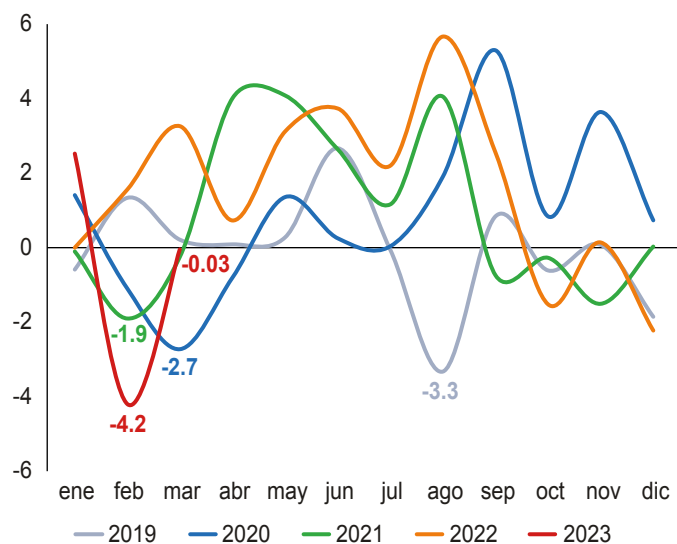
Cómo nos ven y cómo nos queremos ver

La dinámica, ya descrita, de la cuenta corriente en 2022 hace necesario tener en cuenta cómo nos están viendo desde el exterior para poder avanzar hacia un contexto favorable que permita el mejoramiento de las condiciones macroeconómicas del país, y por ende la reducción del déficit. En ese sentido, el comportamiento de la renta fija en Colombia refleja de manera importante la percepción de los agentes internacionales sobre el país. Un mayor flujo de venta de TES implica una salida de capitales del país y refleja una pérdida de confianza. Paralelamente, esto genera incrementos en las tasas de rendimientos de los bonos de deuda

Abril 21 de 2023

soberana, dado que los inversionistas demandan una mayor prima por la adquisición de títulos que consideran más riesgosos. Un encarecimiento de la deuda soberana en el país limita el acceso del país a financiamiento y que trae como consecuencia una profundización del déficit fiscal. Durante el 2022, la deuda pública colombiana se desvalorizó, con una subida en los rendimientos de los bonos a 10 años de casi 60% (entre enero y diciembre de 2022), presionada por una caída en las compras netas de TES durante el segundo semestre del año. El 2022 finalizó con una salida neta de capitales equivalente a 2.2 billones de pesos, con un flujo de venta casi constante desde el mes de agosto, ver Gráfico 3.

Gráfico 3. Compras TES - fondos de capital extranjero (Cifras en Billones de Pesos, mensual)



Fuente: ANIF con base MHCP.

Los tenedores de TES en marzo del 2023 estaban compuestos mayoritariamente por los fondos de pensiones y cesantías (26.2%) y los fondos de capital extranjero (25.2%), ver Gráfico 4. El saldo de ventas netas (que llegó a 4.2 billones de pesos en febrero del 2023) se puede explicar por un entorno internacional de bajo apetito de riesgo. El sentimiento de riesgo global se vio catalizado en el 2022 por la invasión de Rusia a Ucrania y las presiones inflacionarias consecuencia de la recuperación post-pandemia. Lo anterior disminuyó el apetito de los inversionistas por activos más riesgosos, como los bonos de deuda pública (TES) colombianos. Además, el aumento en los rendimientos de los bonos del tesoro de EE. UU., consecuencia del endurecimiento de la política monetaria, han redireccionado los flujos de capital extranjero hacia la potencia norteamericana, que resulta una inversión más segura. El hecho de que los inversionistas extranjeros se deshagan de sus posiciones de títulos de deuda colombianos presiona el déficit externo. En contraste, a medida que disminuye el temor de los inversionistas y el ciclo alcista de tasas de la Reserva Federal de EE. UU. parece acercarse a su techo, esperamos seguir viendo una dinámica de recuperación como la de marzo del 2023, que se asocia a una corrección a la baja en los rendimientos de los TES de más del 11% en lo corrido del año.

Uno de los factores que ha generado ruido en el mercado durante el 2023 es el debate alrededor de la reforma pensional. En caso de que la reforma sea aprobada, se daría una disminución del flujo de dinero que hoy invierten las Administradoras de Fondos de Pensión (AFP) en los mercados interna-

Abril 21 de 2023

cionales y su demanda de TES. El gobierno nacional ha aclarado que el dinero de los fondos de ahorro podrá ser usado para comprar TES, por lo que su demanda no se vería alterada. No obstante, el temor en los inversionistas de que sus títulos de deuda no sean demandados en el futuro, lleva a un flujo de venta hoy que amenaza con disminuir la liquidez y la diversificación en el mercado de renta fija.

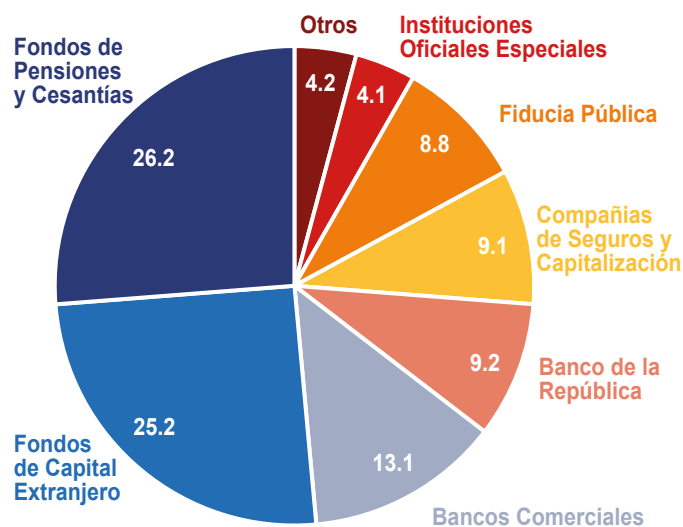
Cuando los tenedores de deuda internacionales se preocupan por la incertidumbre local en Colombia, se genera más volatilidad en el mercado de renta fija frente a la situación externa y puede llevar a una sobre reacción de las métricas locales, como el comportamiento de la divisa. Esto ocurre porque, a medida que los agentes externos del mercado dejan de invertir en TES, se aumenta la salida de capitales

extranjeros, lo que genera un exceso de demanda de dólares que presiona su precio al alza y genera una devaluación del peso colombiano. Lo anterior se hizo evidente en el 2022, con una devolución del peso colombiano frente al dólar superior al de otras divisas de emergentes y de los principales rivales de la moneda estadounidense. En contraste, en tanto en el 2023 el sentimiento de riesgo local se modera, el comportamiento del peso colombiano se alinea al de las demás monedas, ver Gráfico 5.

En el 2022, a medida que los inversionistas empezaron a percibir a Colombia como un país más riesgoso que otros emergentes, indicadores como en EMBI (Emerging Markets Bond Index) se desancalaron del comportamiento de sus pares, ver Gráfico 6. Un mayor EMBI mide una mayor diferencia de la tasa de interés que pagan los bonos en dólares emitidos por países subdesarrollados como Colombia y los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Un país más riesgoso debe pagar un interés más alto, dado que para atraer compradores debe ofrecer un mayor rendimiento de su bono que compense una mayor probabilidad de incumplimiento percibida; es decir, debe pagar tasas más altas por endeudarse. Dado que un mayor EMBI refleja un costo de financiamiento más grande, la percepción que el mundo tiene de Colombia impacta de manera directa su deuda externa.

Uno de los factores que aumentó la percepción de riesgo de Colombia fue la pérdida de su grado de inversión en el 2021. La rebaja en su calificación crediticia tuvo un impacto de corto plazo, medido mediante una mayor volatilidad en los mercados, y uno de mediano y largo plazo, con el aumento de la deu-

**Gráfico 4. Tenedores TES
(% del total, marzo 2023)**

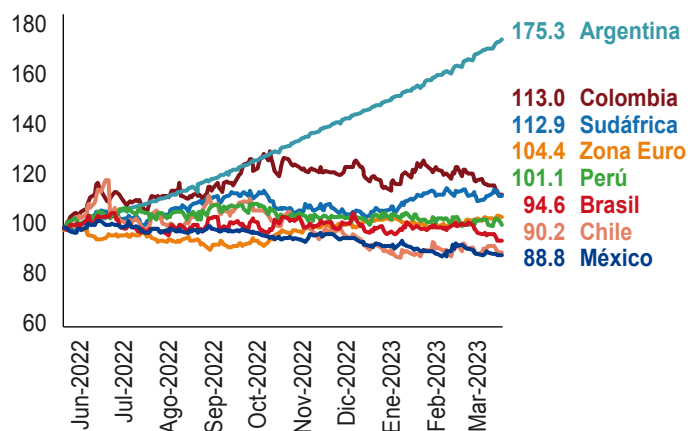


Fuente: ANIF con base MHCP.

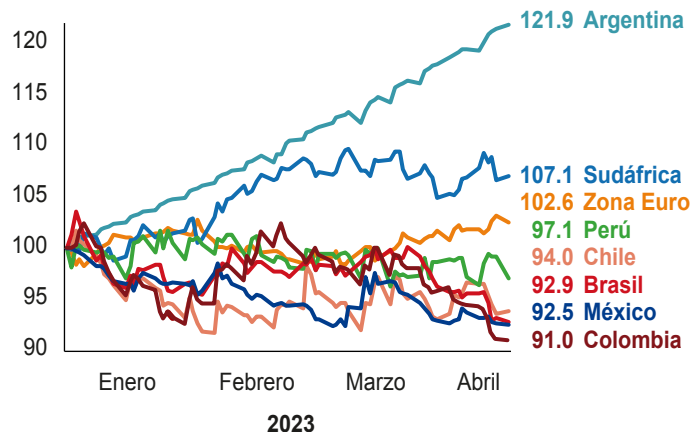
Abril 21 de 2023

Gráfico 5. Devaluación de divisas mundiales frente al dólar

Índice, 20 de junio de 2022 (=100)
al 17 de abril de 2023

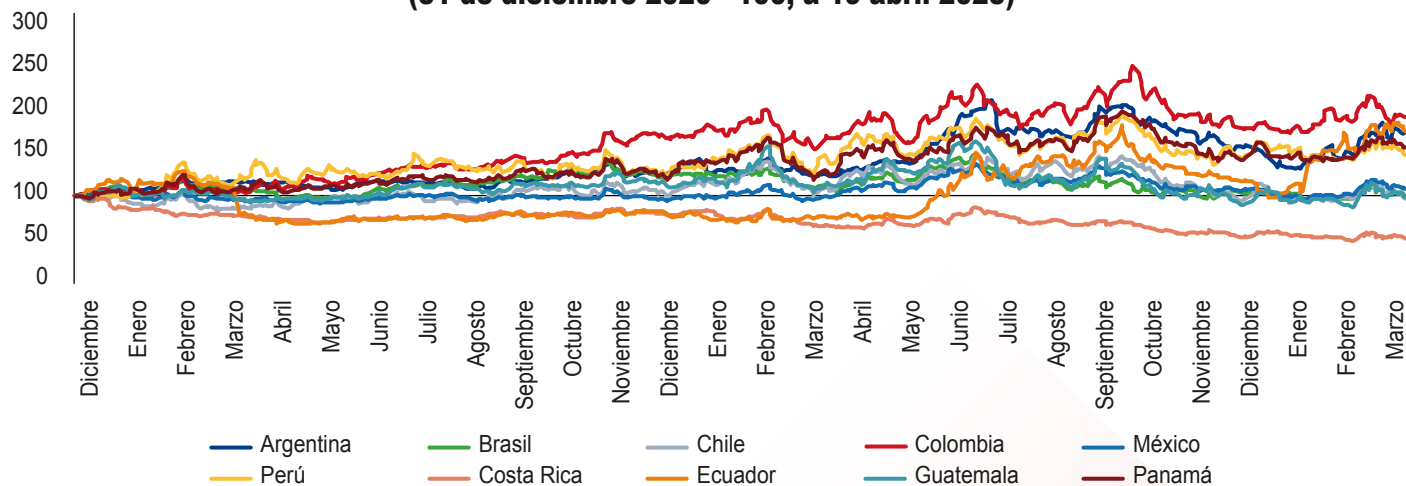


Índice, 1 de enero de 2023 (=100)
al 17 de abril de 2023



Fuente: cálculos ANIF con base en Yahoo Finance y tasas de cambio oficial de cada país.

Gráfico 6. EMBI
(31 de diciembre 2020 =100, a 19 abril 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base Bloomberg.

Abril 21 de 2023

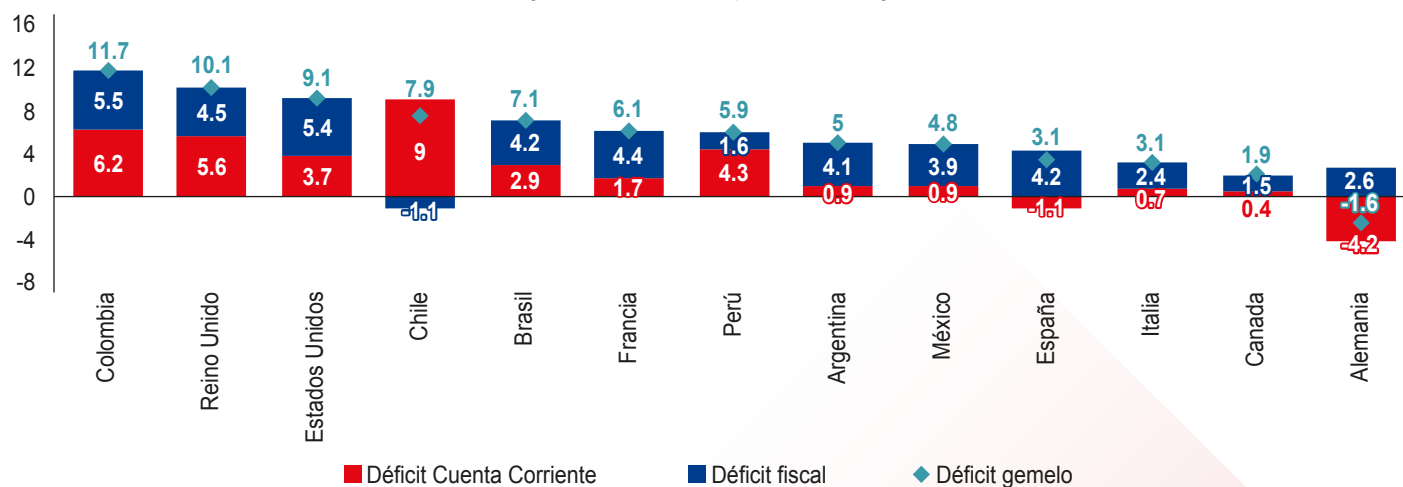
da y menores incentivos para la inversión extranjera directa. En el 2021, la calificadora Fitch Ratings estableció que el alto nivel de deuda pública y la incertidumbre frente a la capacidad institucional para enfrentarla fue un factor decisivo para la rebaja en la calificación. Colombia se encuentra entonces en un ciclo vicioso, dado que una mayor deuda induce una menor calificación crediticia, que restringe la entrada de capitales y encarece el financiamiento, lo cual a su vez genera una mayor deuda.

En su último comentario de calificación, Fitch Ratings enfatizó en que uno de los factores que podrían llevar a una mejora de calificación es la mejora en la gobernabilidad y una mejor cohesión social. Esto, dado que un mejor entorno sociopolítico facilita la implementación de instrumentos que pueden mejorar la posición fiscal estructural de Colombia y

sus perspectivas de crecimiento a mediano plazo. Las condiciones sociopolíticas se vuelven determinantes para el ingreso de capitales, no sólo por su relación con el grado de inversión del país, sino porque se reportan a corte de abril de 2023 como el factor más relevante para la toma de decisiones de inversión por parte de los agentes (Encuesta de Opinión Financiera Fedesarrollo). Por lo tanto, más allá de la coyuntura internacional, el desarrollo de los debates y el clima social alrededor de las reformas propuestas por el gobierno serán determinantes para la valoración de riesgo que se le da al país, lo que a su vez incidirá de manera directa en la entrada de capitales y en la profundización o alivio del déficit.

Finalmente, vale mencionar que Colombia sigue siendo más vulnerable en su frente externo respecto a economías pares y avanzadas, ver Gráfico 7.

Gráfico 7. Déficit gemelos 2022
(Valor absoluto, % del PIB)



Fuente: ANIF con base en FMI, JP Morgan y OCDE.

Abril 21 de 2023

Los déficits gemelos son conocidos por contemplar el déficit fiscal del gobierno y el déficit de cuenta corriente. De manera teórica, se entiende que un mayor nivel de déficit fiscal aumenta el nivel de demanda agregada y aumenta el nivel de importaciones. En ese sentido, un mayor nivel de déficit fiscal tiene un efecto positivo sobre el déficit de cuenta corriente. La dependencia de los dos déficits pone en riesgo la estabilidad macroeconómica del país, pues mayores presiones fiscales podrían generar salida de capitales por el aumento en la percepción de riesgo de nuestro país, devaluando nuestra moneda, aumentando el nivel de precios de los productos importados y empeorando las condiciones de cuenta corriente que se financia principalmente de inversión extranjera (debido a nuestro ya habitual déficit comercial).

Conclusiones

El panorama de la cuenta corriente a cierre del 2022, y las señales de recuperación en los primeros meses del 2023, soportan la necesidad de ver la economía como un todo. En el frente de la balanza comercial, la corrección en el consumo interno, en respuesta a los altos precios y el menor apalancamiento de los hogares, será un determinante clave para la reducción de las importaciones. En cuanto

al comportamiento de las exportaciones, se espera una disminución producto del menor ritmo de crecimiento de las economías a nivel mundial que podría estar parcialmente compensada por las exportaciones no tradicionales que se beneficiarían de la tasa de cambio. La mayor reducción del déficit se espera que provenga de la renta de los factores en línea con la desaceleración de la actividad económica y los menores egresos por utilidades asociadas a la IED en un contexto de menores precios de los combustibles y un mejor escenario de financiamiento a nivel mundial. Por último, en el frente de las transferencias corrientes, la menor dinámica internacional se traducirá en una menor recepción de remesas.

Bajo ese panorama, el déficit de cuenta corriente para 2023 sería del orden de los US\$14.436 millones, equivalente a -4.3% del PIB. Por componentes, el déficit de la balanza comercial pasaría a ser de 3.9% del PIB. Le sigue el ingreso primario con un déficit correspondiente a 2.7% del PIB. Los balances deficitarios estarían parcialmente compensados por las transferencias corrientes (2.9% del PIB). Ese resultado va de la mano del crecimiento proyectado de la economía de 0.9% por ANIF y de la devaluación del peso frente al dólar (proyección de \$4.790 promedio para 2023, correspondiente a una devaluación de 12.5%).

Abril 21 de 2023

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

		31 marzo 2023	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		172.389	-5.0	-2.0	0.7	12.4
2. Base monetaria (B)		143.547	2.9	3.7	6.4	15.2
3. Efectivo		104.866	0.5	0.7	7.0	13.9
4. Cuentas corrientes		67.523	-12.5	-5.6	-7.9	10.4
5. Cuasidineros		543.226	17.7	20.6	16.8	12.5
6. Total ahorro bancos comerciales		272.947	-7.4	-1.9	0.3	16.1
7. CDTs		270.279	62.2	61.6	48.9	6.7
8. Bonos		31.665	-10.2	-9.0	-8.4	5.2
9. M3		767.803	10.3	12.7	11.0	12.2
10. Cartera total		618.225	13.7	15.5	17.8	14.5
11. Cartera moneda legal		597.028	13.1	15.1	17.9	15.1
12. Cartera moneda extranjera		21.197	32.1	27.6	13.9	-1.6
13. TES ⁽²⁾		461.966	11.2	10.0	13.3	17.3
14. I.P.C.	Mar		13.34	13.28	13.12	8.53
15. IPC sin alimentos	Mar		11.42	10.86	10.00	5.31
16. IPC de alimentos	Mar		25.37	24.14	27.80	25.37
17. TRM (\$/US\$)	Abr21	4.535.78	20.68	26.27	16.31	3.37

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales ⁽³⁾		57.957	57.349	57.269	58.004
19. Saldo de TES (\$MM)		461.966	453.052	450.886	415.592
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Abr21	\$ 341.85	\$ 336.64	\$ 326.38	301.72
21. DTF efectiva anual	Abr 17 - Abr 23	12.41	13.20	13.60	5.71
22. Tasa interbancaria efectiva	Abr19	12.99	12.65	11.93	5.12

FECHAS CLAVE

Abril 24 al 28 de 2023

LUNES 24

COL: Índice de costos del transporte intermunicipal de pasajeros (ICTIP), primer trimestre.
China: Inversión Extranjera Directa, marzo.
Alemania: clima empresarial IFO, abril.

MARTES 25

EE.UU: confianza del consumidor, abril.
EE.UU: ventas de casas nuevas, marzo.
Australia: Índice de precios al consumidor (IPC), primer trimestre.
Nueva Zelanda: Balanza Comercial, marzo.

MIÉRCOLES 26

COL: Encuesta pulso social (EPS), febrero.
EE.UU: Pedidos de bienes duraderos, marzo.
Australia: Índice de precios al consumidor (IPC), marzo.

JUEVES 27

COL: Índice de costos de la construcción de edificaciones y de obras civiles, marzo.
EE.UU: PIB, primer trimestre.
U.E: Confianza del consumidor y clima de negocios, abril.
Japón: Índice de precios al consumidor (IPC), abril.

VIERNES 28

COL: Decisión tasa de interés de intervención Banco de la República.
COL: Mercado laboral (GEIH), marzo.
COL: Estadísticas de cemento gris (ECG), marzo.
EE.UU: Índice de precios del PCE básico, marzo.
U.E: PIB, primer trimestre.
Japón: Decisión de tipo de interés del BOJ.
Alemania: PIB, primer trimestre.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.