

INFORME SEMANAL

Expectativa PIB 2T21: avanzar en medio de la tormenta

- El desempeño de la economía colombiana en el segundo trimestre de 2021 (2T21) estuvo marcado por el impacto adverso de la tercera y más fuerte ola de la pandemia en el país, así como por las interrupciones a la actividad productiva generadas por el Paro Nacional, especialmente los bloqueos de vías.
- El periodo más crítico fue mayo, cuando el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) registró una contracción mensual de 5,8%. Sin embargo, los indicadores adelantados señalan que la economía retomó la senda positiva de crecimiento en junio, en medio del avance en el proceso de vacunación y las menores restricciones de movilidad.
- Los datos del PIB de 2T21 que el DANE publica hoy probablemente revelen una contracción trimestral, pero su magnitud sería menor de lo que anticipábamos inicialmente. Proyectamos una caída de -1,8% t/t, frente al -3,2% que preveíamos hace dos meses (ver “Optimismo con reparos” en [Informe Especial – Junio 25 de 2021](#)).
- Debido a la baja base estadística, el crecimiento anual de 2T21 ascendería a +17,4% en su serie original, o alrededor de 16% en la serie desestacionalizada.

MERCADO DE DEUDA (PAG. 5)

- Inversionistas respondieron a indicadores macroeconómicos en EEUU, lo que condujo a estabilidad en los bonos del Tesoro, así mismo incorporan los incrementos de tasas en varios países emergentes, como Perú, México y Uruguay. En el contexto local, el mercado de deuda recibió el anuncio de la notificación formal de la compra de ISA por Ecopetrol y el Ministerio de Hacienda, lo que da un parte de tranquilidad por los recursos que podrá recibir el gobierno tal como lo había contemplado en su plan financiero.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 13)

- El tipo de cambio retrocedió la semana pasada y cerró en 3.842 pesos por dólar. Sin embargo, marcó nuevos máximos para el 2021 por la mayor aversión al riesgo en el mundo.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 15)

- Esta semana se conocerá el PIB 2T21 de la Eurozona, Chile, Perú y Japón; las ventas al por menor y la producción industrial de julio en EEUU y China; y el IPC del Reino Unido.

Expectativa PIB 2T21: avanzar en medio de la tormenta

Julio César Romero

Economista Jefe

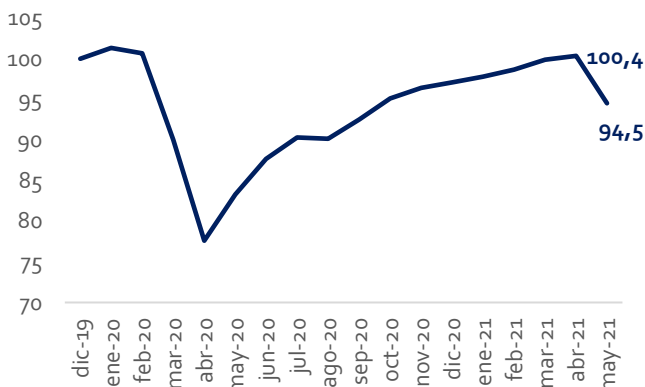
julio.romero@corficolombiana.com

- El desempeño de la economía colombiana en el segundo trimestre de 2021 (2T21) estuvo marcado por el impacto adverso de la tercera y más fuerte ola de la pandemia en el país, así como por las interrupciones a la actividad productiva generadas por el Paro Nacional, especialmente los bloqueos de vías.
- El periodo más crítico fue mayo, cuando el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) registró una contracción mensual de 5,8%. Sin embargo, los indicadores adelantados señalan que la economía retomó la senda positiva de crecimiento en junio, en medio del avance en el proceso de vacunación y las menores restricciones de movilidad.
- Los datos del PIB de 2T21 que el DANE publica hoy probablemente revelen una contracción trimestral, pero su magnitud sería menor de lo que anticipábamos inicialmente. Proyectamos una caída de -1,8% t/t, frente al -3,2% que preveíamos hace dos meses (ver "Optimismo con reparos" en [Informe Especial – Junio 25 de 2021](#)).
- Debido a la baja base estadística, el crecimiento anual de 2T21 ascendería a +17,4% en su serie original, o alrededor de 16% en la serie desestacionalizada.

› Un trimestre agitado

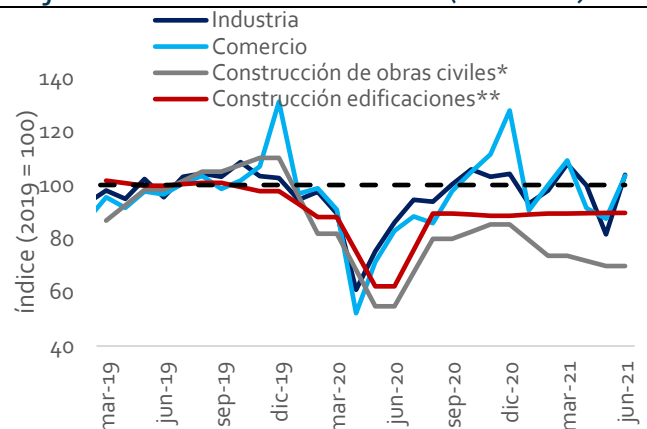
Luego de sorprender al alza con un crecimiento anual de 1,1% en 1T21 (2,0% en la serie desestacionalizada), la economía colombiana enfrentó varios obstáculos en el segundo cuarto del año. En primer lugar, los contagios y muertes por COVID-19 repuntaron con fuerza y, en respuesta, las autoridades adoptaron una nueva serie de restricciones a la movilidad, lo cual terminó interrumpiendo la recuperación del aparato productivo. El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) desaceleró su dinámica de crecimiento mensual a 0,26% en abril, desde 0,7% en enero, 0,9% en febrero y 1,25% en marzo.

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (2019 = 100)



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Gráfico 2. Índices de actividad sectorial (2019 = 100)



* IPOC. **Área en proceso, Censo edificaciones

Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Con el comienzo del Paro Nacional el 28 de abril, el aparato productivo debió afrontar un reto de mayor magnitud. Las protestas se tornaron violentas durante varias jornadas, especialmente en el suroccidente del país y afectaron la operación de muchas empresas. Las cifras macroeconómicas confirmaron el impacto adverso del Paro y los bloqueos de mayo sobre la actividad económica: la caída mensual del ISE ascendió a 5,8% (la peor después de los primeros dos meses de pandemia), la producción manufacturera se contrajo 18,2% m/m y las ventas del comercio al por menor disminuyeron 4,3% m/m.

Vale la pena señalar que antes del Paro Nacional, la actividad económica en el país medida a través del ISE había logrado registrar niveles pre-pandemia, pero como resultado de los desmanes y los bloqueos de vías, en mayo descendió a niveles que no se veían desde septiembre de 2020 (Gráfico 1).

Ahora bien, los datos de actividad sectorial publicados la semana pasada sugieren que en junio la economía retomó la senda positiva de crecimiento, en medio del avance en el proceso de vacunación y las menores restricciones de movilidad. Llama la atención el aumento intermensual de 27,1% en la actividad manufacturera, de 18,2% en las ventas reales minoristas y los incrementos de dos dígitos en los ingresos nominales de sectores de servicios como hoteles, sistemas informáticos, telecomunicaciones y actividades profesionales, entre otros (Tabla 1).

Tabla 1. Desempeño sectores económicos en primer semestre 2021

Sector económico	Crec. trimestral (t/t)		Crecimiento mensual (m/m)		
	1T21	2T21	abr-21	may-21	jun-21
Industria*	-4,5	-4,5	-7,4	-18,2	27,1
Comercio minorista*	-12,9	-5,8	-16,2	-4,3	18,2
Construcción de obras civiles**	-13,6	-5,2	ND	ND	ND
Construcción de edificaciones***	0,7	0,4	ND	ND	ND
Servicios					
Hoteles*	19,6	-3,8	-19,3	-8,6	42,2
Almacenamiento	3,0	14,9	0,0	0,0	0,0
Servicios de mensajería	-14,0	3,8	0,0	0,0	0,0
Restaurantes y bares	-8,8	6,8	0,0	0,0	0,0
Edición	-11,3	-21,1	0,2	3,6	15,8
Cine y televisión	-13,2	47,2	-2,6	-5,3	5,0
Noticias	-30,3	22,2	-22,4	19,4	16,0
Telecomunicaciones	-2,2	2,0	-17,1	-12,8	34,4
Sistemas informáticos	-15,9	5,2	-28,3	5,5	86,2
Act. Profesionales, científicas y técnicas	-23,2	9,9	-1,3	-14,4	32,4
Publicidad	-29,5	19,0	-4,7	0,2	3,1
Servicios a edificios	-4,7	4,4	-8,3	4,8	8,7
Call centers	-0,3	3,2	-6,1	-1,4	-5,1
Actividades administrativas	-19,4	5,9	0,2	-0,2	2,4
Educación superior	-0,5	11,7	-1,0	-0,1	0,7
Salud con internación	2,8	7,6	-0,9	0,0	-1,6
Salud sin internación	-0,3	6,9	-4,6	1,2	3,8
Entretenimiento	-3,8	3,4	0,5	-0,5	-17,5

*Corresponde a índices de actividad real; **IPOC (nominal); ***Área en proceso, Censo de Edificaciones

Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

A pesar del repunte en junio, la producción manufacturera y las ventas reales del comercio reflejarían las consecuencias de la tercera ola de la pandemia y los bloqueos en 2T21. Si bien su actividad sería similar a la observada antes de la pandemia (Gráfico 2), en términos inter trimestrales tendrían variaciones negativas.

Por su parte, la construcción de obras civiles también se vio afectada por los eventos adversos del segundo cuarto del año. El Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC) se contrajo 5,2% trimestral en 2T21, debido en buena parte al pobre desempeño de la construcción de tuberías para la conducción de gas. En contraste, las cifras del Censo de Edificaciones a 2T21 mostraron crecimientos positivos del área total en proceso (0,2% t/t), área nueva o iniciaciones (3,2%) y área culminada (0,9%). En todo caso, el sector construcción mantiene una recuperación rezagada frente al comercio y la industria: en comparación con los niveles pre-pandemia, la actividad está un 11% y un 30% por debajo en el caso de edificaciones y obras civiles, respectivamente (Gráfico 2).

› *Expectativa 2T21*

Teniendo en cuenta lo anterior, **estimamos que el PIB se habría contraído 1,8% en 2T21. Aunque no es una buena noticia que la economía interrumpa el proceso de recuperación que mostró en 1T21, lo cierto es que las cifras serían mejores de lo que anticipábamos hace dos meses, cuando esperábamos una caída trimestral de 3,2% en 2T21** (ver “Optimismo con reparos” en [Informe Especial – Junio 25 de 2021](#)).

De esta forma, la tercera ola de la pandemia en el país y los bloqueos habrían afectado la actividad económica en una magnitud menor de lo que anticipábamos, y confirmarían nuevamente la resiliencia del sector productivo colombiano. Debido a la baja base estadística –el impacto más fuerte del confinamiento y la pandemia sobre la economía fue 2T20 –, **el crecimiento anual de 2T21 ascendería a 17,4% en su serie original, es decir, alrededor de 16% en la serie desestacionalizada.**

Por el lado de la demanda, estimamos un crecimiento anual del consumo de los hogares cercano a 20% y de la inversión fija alrededor de 30%. Esta dinámica positiva de la demanda interna se vería compensada por el mayor desbalance comercial, puesto que las importaciones aumentarían a una tasa anual que probablemente sea de dos dígitos, muy superior a la de las exportaciones.

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext.6138

ana.vera@corficolombiana.com

- Inversionistas respondieron a indicadores macroeconómicos en EEUU, lo que condujo a estabilidad en los bonos del Tesoro, así mismo incorporan los incrementos de tasas en varios países emergentes, como Perú, México y Uruguay. En el contexto local, el mercado de deuda recibió el anuncio de la notificación formal de la compra de ISA por Ecopetrol y el Ministerio de Hacienda, lo que da un parte de tranquilidad por los recursos que podrá recibir el gobierno tal como lo había contemplado en su plan financiero.

› Mercado internacional

La semana pasada las tasas de los bonos del tesoro estadounidense presentaron estabilidad, ante los mejores datos de empleo que pueden dar indicaciones para que la Fed empiece a ajustar sus estímulos monetarios, lo que llevo a que los bonos de 10 años alcancen un máximo de .1,35% pero luego un mínimo de 1,3009%. En ese sentido la tasas de los *treasuries* de 10 años cerraron la semana en 1,30%. Por su parte, el *spread* entre la tasa de 10 y 2 años (emпинamiento) se mantuvo estable en 109 pbs, similar a la semana previa.

Mercados emergentes
suben tasas

Los mercados emergentes, continúan incrementando sus tasas de referencia, en esta semana el turno fue para Perú, México y Uruguay.

El caso de mayor sorpresa fue Perú, ya que el Banco Central elevó la tasa de Política Monetaria en 25 pbs a 0,5%, **el primer incremento desde que inicio la pandemia del COVID -19**. Esta decisión se tomó considerando la tendencia creciente de la inflación del país, que se mantuvo levemente por encima del rango meta del BCRP en julio (3,81% a/a para un rango entre 1,0% y 3,0%) Además, aumentó las expectativas de inflación a un año a 3,0% a/a en julio (ant: 2,6% a/a), manteniéndose en el tramo pesimista sobre la mayoría de los indicadores de expectativas sobre la economía.

Bonos del Tesoro de EEUU



Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Estas decisiones se suman a los movimientos de Brasil, Rusia y en general de todos los emergentes que están enfrentando problemas de inflación ante la reactivación, pero con

restricciones de oferta en algunas zonas del mundo y el incremento del precio de los *commodities*.

› Mercado local

Las tasas de los títulos tasa fija a nivel local presentaron resultados mixtos, con reducciones de tasas de 4 puntos básicos (pbs) en promedio en bonos tasa fija y estabilidad en los UVR, frente a la semana previa. Este comportamiento se da por el mensaje de tranquilidad hacia inversionistas, con el anuncio del Acuerdo de Venta y Compra (SPA por sus siglas en inglés) entre Ecopetrol y Minhacienda, mediante el cual Ecopetrol adquiere el 51,4% de la participación accionaria de ISA, (el 100% de propiedad Minhacienda en dicha sociedad). El precio acordado por acción es de COP 25.000. La firma de este contrato interadministrativo implica el acuerdo de ambas partes sobre el valor de la participación, equivalente a COP 14,2 billones, cuyo plazo de cancelación es el 6 de diciembre. La transacción implica ingresos fiscales para el gobierno para la vigencia 2021, si bien los recursos vienen de deuda asumida por una empresa estatal, lo cual no afecta el endeudamiento del Gobierno Nacional Central (GNC). **Estos ingresos estaban contemplados en las cuentas del Plan Financiero y no implican un cambio frente a las metas fiscales de 2021.**

Ante este panorama, la curva tasa fija presentó valorizaciones a lo largo de toda la curva de rendimientos. El título con mejor desempeño fue el TES 2022, cuya tasa cayó 14 pbs.

En el caso de las referencias en UVR, los resultados fueron mixtos, con valorizaciones en los títulos de corto plazo como el 2023, pero pérdidas en la referencia de mayor plazo como el 2035. Parte del comportamiento de estos bonos se explica, con el resultado de la encuesta de expectativas de inflación de agosto del BanRep con una alta dispersión (mínimo -0,16% y máximo 0,38%). Es previsible que estos activos continúen tomando valor, pero con alta volatilidad, dada la alta incertidumbre de cuál será la inflación en agosto y el resto del 2021.

Por otra parte, el Gobierno Nacional, a través de la Dirección de Crédito Público, llevó a cabo la subasta de TES: En la subasta de largo plazo de tasa fija, con los títulos 2031 y 2036, respecto a la operación anterior se observó una mejor demanda, con una sobre adjudicación del 50% pero con tasas mayores.

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. 8 de junio de 2021	2,862 %	2,800 %	No aplica	375	-+6 pbs
2031	7,409%	7,369%	7,00%	606	+4 pb
2036	7,826%	7,791%	6,25%	444	+3 pbs

Fuente: Ministerio de Hacienda

› *Expectativas*

El mercado estará atento a la publicación de varios indicadores macroeconómicos, principalmente se deberá estar atento a los mensajes que se envíen desde la Fed en EEUU, que podrían señalar la reducción de compras de bonos del Tesoro

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				6-ago-21	13-ago-21	6-ago-21	13-ago-21
TES Tasa Fija							
TFIT10040522	7,00%	4-may-22	0,72	2,19	2,05	103,45	103,51
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	2,70	5,02	4,95	113,36	113,52
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	3,74	5,76	5,73	101,78	101,90
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	4,12	6,12	6,13	105,85	105,78
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	5,16	6,57	6,52	95,88	96,15
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	5,60	6,72	6,67	96,17	96,43
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	6,49	7,01	6,97	104,82	105,11
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	6,61	7,18	7,35	95,91	90,62
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	7,86	7,39	7,38	97,13	97,20
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	8,35	7,59	7,57	97,19	97,35
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	9,68	7,78	7,76	86,73	86,95
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	11,53	8,10	8,02	90,54	91,36
TES UVR							
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	1,49	1,02	0,92	105,67	105,80
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	3,54	2,11	2,07	104,95	105,08
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	5,17	2,54	2,54	103,92	103,92
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	9,80	3,51	3,66	95,18	93,83
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	10,41	3,79	3,79	110,09	110,09
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	11,79	4,00	3,98	97,12	97,35
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	17,31	4,09	4,09	94,40	94,34

Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					6-ago-21	13-ago-21	6-ago-21	13-ago-21
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	1,32	122,22	1,41	1,38	101,62	101,50
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	2,18	147,70	1,83	1,84	104,86	104,63
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	3,90	163,40	2,35	2,41	108,57	107,99
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	4,94	189,30	2,78	2,81	105,53	105,03
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	6,28	213,80	3,21	3,21	108,39	107,81
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	9,01	229,60	3,60	3,64	96,92	95,91
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	10,27	338,56	4,79	4,77	128,84	127,81
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	12,23	330,80	4,78	4,84	116,87	115,24
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	13,71	293,60	4,46	4,54	95,46	93,92
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	14,14	318,39	4,71	4,73	104,05	102,88
COLGLB49	5,200%	15-may-49	15,15	318,60	4,72	4,76	107,31	105,35

Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Liquidez

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

Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda ¹	Saldo total	Uso contracción
ago-17	9.900.000	8.010.332	7.954.975	95.311
ago-18	7.850.000	6.482.187	5.510.961	156.314
ago-19	12.285.750	11.250.234	9.249.803	186.851
ago-20	Ilimitado	1.868.019	11.300.862	577.975
ago-21	10.000.000	9.418.672	6.327.207	973.133

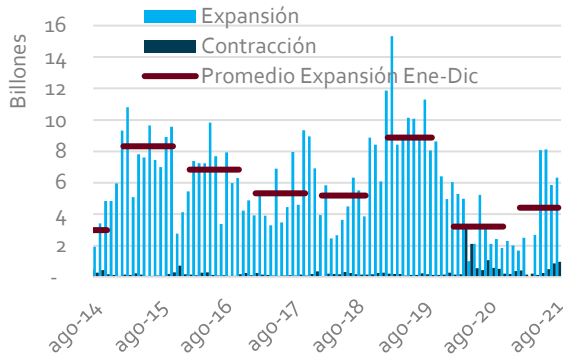
1. Comprende OMAs y ventanilla de expansión a 1 día.

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

- Las necesidades de liquidez del sistema bajaron la semana pasada. La demanda promedio por repos de expansión a 1 día se ubicó en 9,4 billones. Entre tanto, el saldo promedio de los repos de contracción se ubicó en 973 mil millones de pesos.
- Esta semana continúan vencimientos del pago de impuesto de personas naturales, se pueden dar algunas presiones de liquidez en el sistema, lo que puede reducir el cupo de operaciones de repos de contracción.

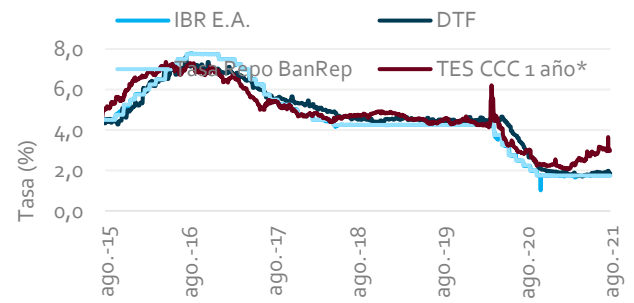
El saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) al corte del 6 de agosto, en el Banco de la República se redujo. El último dato señala que el saldo fue de 19 billones frente a 21 billones de pesos de la semana previa.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



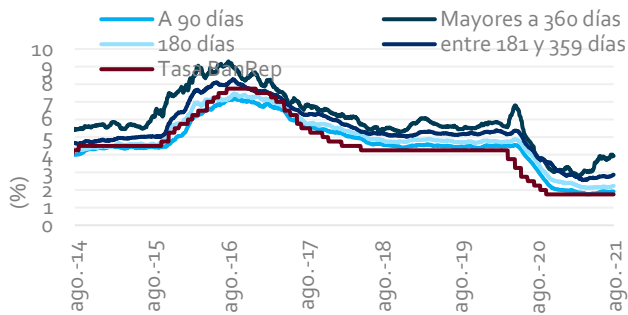
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



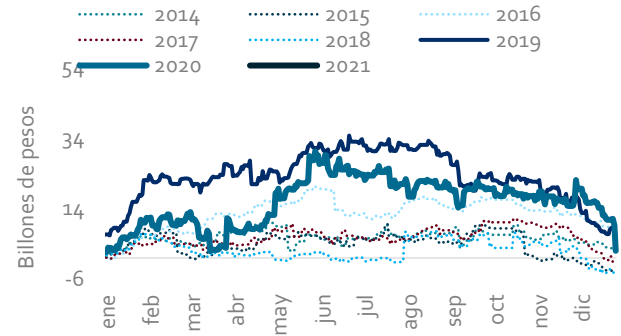
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



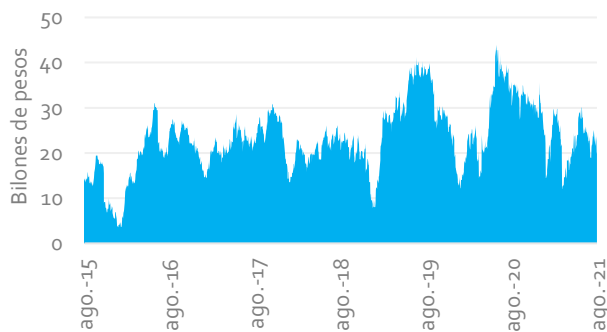
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



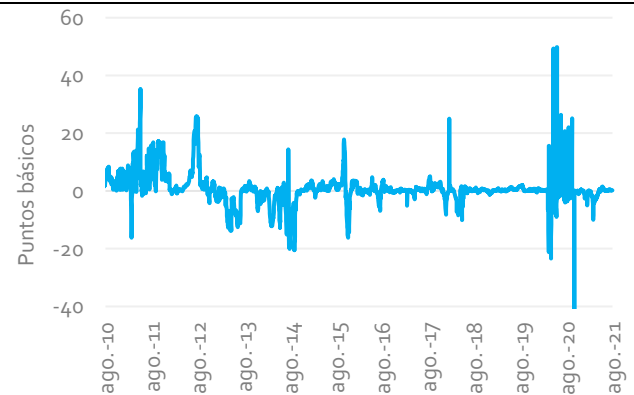
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

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 recupera, con corte al 30 de julio. En general, las diferentes líneas de crédito muestran un mejor crecimiento leve frente al mes pasado.

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	472,5	7,61%	453,3	7,55%	19,2	9,01%
hace un año	510,9	8,11%	490,2	8,14%	20,7	7,40%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	524,7	2,23%	507,0	3,00%	17,7	-15,77%
30-jul.-21	528,9	3,53%	509,8	3,99%	19,1	-7,40%

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
hace dos años	246,2	4,40%	144,9	12,85%	68,7	9,82%
hace un año	269,4	9,44%	155,1	6,99%	73,5	6,97%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	268,4	-1,31%	163,3	5,25%	79,6	8,61%
30-jul.-21	269,4	-0,01%	165,3	6,62%	80,5	9,56%

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
hace dos años	246,2	4,40%	227,6	4,07%	18,6	8,58%
hace un año	269,4	9,44%	249,3	9,53%	20,1	8,34%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	268,4	-1,31%	251,2	-0,06%	17,1	-16,53%
30-jul.-21	269,4	-0,01%	250,9	0,66%	18,4	-8,27%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
13-ago-20	2,22%	2,38%	1,76%	1,92%	2,00%	2,38%	2,35%
1-ene-20	4,26%	4,25%	4,15%	4,31%	4,35%	4,49%	4,76%
13-jul-21	1,75%	1,75%	1,82%	3,04%	3,21%	4,37%	5,08%
1-ene-21	1,74%	1,75%	1,63%	1,63%	1,71%	1,95%	2,40%
6-ago-21	1,75%	1,75%	2,09%	3,04%	3,36%	4,53%	5,20%
13-ago-21	1,75%	1,75%	2,08%	2,97%	3,17%	4,47%	5,09%
Cambios (pbs)							
Semanal	0	0	-1	-7	-20	-5	-11
Mensual	0	0	25	-7	-5	10	1
Año corrido	1	0	45	133	145	252	269
Anual	-47	-63	32	104	116	209	274

Fuente: Precia, cálculos Corficolombiana

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

El dólar marcó nuevos máximos para 2021 y tocó los 4.000 pesos por dólar durante la semana, posteriormente retrocedió

- El tipo de cambio retrocedió la semana pasada y cerró en 3.842 pesos por dólar. Sin embargo, marcó nuevos máximos para el 2021 por la mayor aversión al riesgo en el mundo.

El peso se revaluó un 3,1% respecto al dólar durante la semana y cerró en 3.842 pesos por dólar. Este movimiento se dio en medio de tendencias mixtas en las referencias de petróleo—al viernes, la referencia Brent se ubicó en 70,3 dólares por barril (dpb) y el WTI en 68,4 dpb, lo que implicó una variación semanal de -0,6% y de 0,2%, respectivamente—, y a pesar del avance en el índice DXY —cerró en 93 puntos, 0,3% mayor frente al cierre de la semana pasada—. De este modo, la mayor volatilidad del tipo de cambio estuvo enmarcada en una mayor aversión al riesgo en el mundo por el avance en la variante Delta y las nuevas restricciones de algunos países para detener el contagio.

En efecto, a pesar de que los datos de inflación de EEUU para julio mostraron una desaceleración en el repunte de los precios, lo que desalentó las posiciones largas en dólar durante el miércoles, el avance en el contagio por coronavirus ha agregado una mayor volatilidad en la divisa. Varios países de Europa y Asia han retomado las restricciones a vuelos internacionales, medidas de distanciamiento y pruebas masivas para contener la expansión de la variante delta. En particular, en China los casos de COVID-19 ya marcan máximos de los últimos siete meses, lo que ha obligado a las autoridades a restringir el libre tránsito en algunas regiones. A nivel local, la venta de ISA a Ecopetrol generó presiones a la baja sobre el tipo de cambio por las expectativas asociadas a la velocidad con la que el MinHacienda monetizará los 14,2 billones de pesos. El Ministro Restrepo enfatizó en que, si bien la operación se hará en dólares, el monto se irá monetizando gradualmente, atendiendo las necesidades y flujos y con una visión responsable en el mercado cambiario.

En términos de crudo, las cotizaciones presentaron comportamientos mixtos durante la semana, en un contexto de temores asociados al avance de la variante delta y una

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3887,07	-0,61%	2,94%	13,24%
Dólar Interbancario	Colombia	3842,20	-3,15%	1,89%	12,28%
BRLUSD	Brasil	5,25	1,49%	-3,44%	1,02%
CLPUSD	Chile	776,00	0,21%	-2,06%	9,22%
PENUSD	Perú	4,08	-0,17%	14,32%	12,65%
MXNUSD	México	19,88	-0,51%	-11,06%	-0,04%
JPYUSD	Japón	109,59	0,09%	2,50%	6,13%
USDEUR	Eurozona	1,18	-0,37%	0,08%	-3,45%
USDGBP	Gran Bretaña	1,39	-0,17%	6,37%	1,39%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	92,5	0,3%	-0,88%	2,87%

Fuente: Eikon

desaceleración en el crecimiento de China, uno de los mayores consumidores de crudo. Adicionalmente, el Presidente de los EEUU le pidió a la OPEP+ aumentar el suministro para limitar el avance en los precios de la gasolina. Al respecto, enfatizó que el incremento en los combustibles podría amenazar la recuperación de la actividad económica a nivel global y mencionó además que el incremento del suministro acordado por el cartel ha sido insuficiente para atender la recuperación de la demanda.

Mercados externos

Laura Daniela Parra Pérez
 Analista de Mercados Externos
laura.parra@corficolombiana.com

- Esta semana se conocerá el PIB 2T21 de la Eurozona, Chile, Perú y Japón; las ventas al por menor y la producción industrial de julio en EEUU y China; y el IPC del Reino Unido.

EEUU: inflación anual estable en 5,4% en julio y deterioro sorpresivo de la confianza de los consumidores

El dato macroeconómico más relevante de la semana reveló estabilidad en la inflación total anual y una leve desaceleración en la estimación núcleo. Lo anterior en el marco de los incrementos mensuales más modestos desde febrero (0,4% m/m y 0,3% m/m, respectivamente).

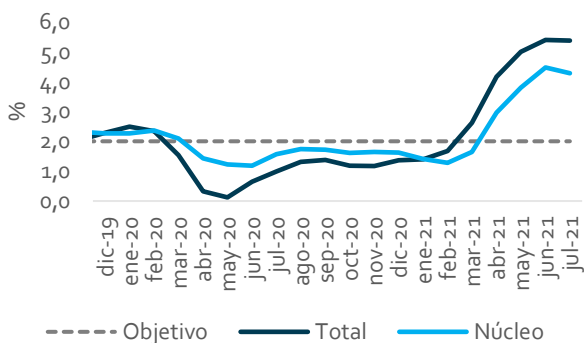
En términos mensuales, el resultado estuvo explicado por una menor inflación de vehículos usados, vivienda y algunos sectores relacionados con el turismo. En contraste, segmentos como vehículos nuevos, alimentos fuera del hogar y recreación contribuyeron positivamente al resultado

La inflación anual de 5,4% sigue siendo impulsada por el componente energético (23,8%), en particular, por los precios de los combustibles. Al excluir los precios de los alimentos y la energía, la inflación núcleo se desaceleró a 4,3% (ant: 4,5%).

Por su parte, de acuerdo con la estimación preliminar, la confianza de los consumidores cayó sorpresivamente a 70,2 puntos en agosto (ant y esp: 81,2 puntos), el nivel más bajo desde abril de 2020, debido al deterioro de 17,5 puntos en el componente de expectativas y de 7,8 puntos en las condiciones actuales. De acuerdo con la encuesta, el ritmo de deterioro (-13,5 puntos) solo fue superado por la crisis de la pandemia y la gran crisis financiera de la década pasada y fue transversal a todos los grupos de ingresos, edad, educación y regiones, en un marco de incremento en los contagios por la variante delta del COVID-19.

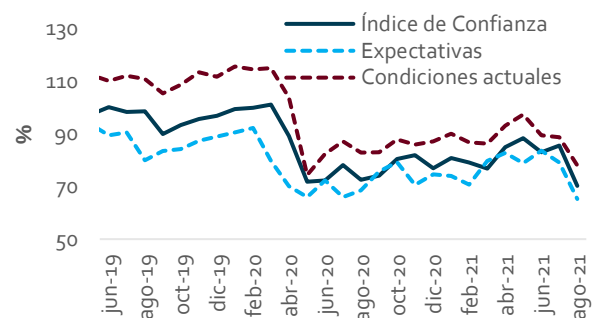
PIB 2T20 del Reino Unido: 4,4% por debajo del nivel pre-pandemia

Inflación IPC en EEUU



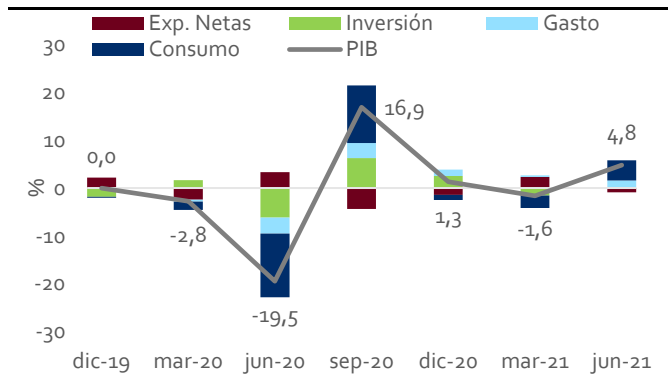
Fuente: Eikon.

Confianza de los consumidores en EEUU



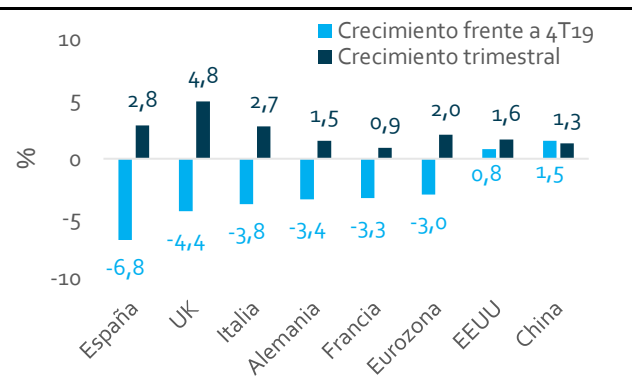
Fuente: Universidad de Michigan.

PIB del Reino Unido



Fuente: Eikon.

Comparativo del PIB 2T21



Fuente: Eikon.

De acuerdo con la primera estimación, el PIB 2T21 del Reino Unido aumentó 4,8% t/t (ant: -1,6% t/t, esp: 4,8% t/t), impulsado por un fuerte dinamismo del consumo (+7,3%, ant: -4,6%) que contribuyó con 4,1 p.p. (85%) a la variación trimestral en un contexto de menores restricciones a la actividad. La inversión privada y el gasto público también contribuyeron positivamente al crecimiento, mientras que la balanza comercial resto puntos en el 2T21. Desde la perspectiva de la oferta, el crecimiento fue impulsado por el comercio, la hotelería, los restaurantes y la educación.

Desde una perspectiva mensual, el ritmo de crecimiento fue de 2,2% en abril, 0,6% en mayo y 1,0% en junio. Con estos resultados el PIB aumentó 22,2 a/a, -3,9 frente a 2T19 y se mantiene 4,4% por debajo del nivel pre-pandemia (4T19).

Segundo incremento de 25 pbs en la tasa de Banxico

En una decisión anticipada, y nuevamente por mayoría 3 a 2, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) incrementó su tasa de referencia en 25 pbs hasta 4,50%, el nivel más alto en un año, citando riesgos al alza en la inflación. En particular, aunque se anticipa que las presiones recientes sean transitorias, la diversidad, magnitud, y horizonte de impacto aun suponen riesgos para la estabilidad de precios y han afectado las expectativas de inflación.

De acuerdo con las proyecciones de inflación -cuya senda fue ajustada al alza y publicada por primera vez en el comunicado-, se prevé que la inflación converja a su objetivo en el 1T23 (ant:3T22). En julio, la inflación núcleo se ubicó en 4,7% a/a y se prevé que alcance un valor máximo de 5,1% en 1T22.

Antes de la reunión se conoció el dato de IPC de julio: la inflación aumentó a 0,6% m/m (ant: 0,5% m/m, esp: 0,6% m/m), y se moderó a 5,8% a/a (ant: 5,9% a/a, esp: 5,8 % a/a), manteniéndose por quinto mes consecutivo por encima del objetivo del Banxico (3,0% ± 1,0%). Por su parte, la inflación núcleo aumentó 0,5% m/m (ant: 0,6% m/m, esp: 0,5%) impulsada tanto por el rubro de bienes (+0,6% m/m) como de servicios (+0,4% m/m). En

términos anuales, la inflación núcleo aumentó a 4,7% (ant: 4,6%), el nivel más alto desde 2017.

Banco Central de Perú: incremento sorpresivo en la tasa de referencia

En su reunión de agosto, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú incrementó su tasa de referencia en 25 pbs a 0,5%, el primer aumento desde el inicio de la pandemia. Este nivel mantiene la tasa de referencia real en mínimos históricos.

La decisión fue motivada por el incremento reciente de la inflación total a 3,81% -segundo mes consecutivo fuera del rango meta- debido a los precios de alimentos, combustibles y presiones provenientes de la depreciación cambiaria y el incremento de las expectativas de inflación a 12 meses de 2,6% a 3,0%. La senda futura de la tasa de interés estará en función de las expectativas de inflación y las perspectivas de crecimiento.

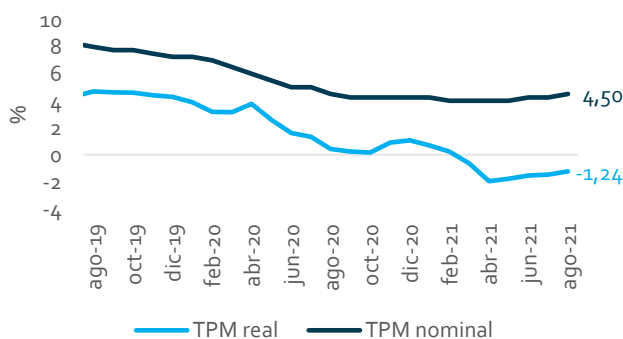
Vale la pena mencionar que la mayoría de los indicadores de confianza se mantuvo en terreno pesimista, en un marco de elevada incertidumbre política por el inicio del gobierno de Pedro Castillo.

Brasil: inflación alcanza el 9,0% por primera vez desde 2016

La inflación IPCA aumentó al mayor ritmo desde 2002 al presentar una variación de 1,0% m/m julio (ant: 0,5% m/m, esp: 0,9% m/m), impulsada por los rubros de alimentos, bienes durables y electricidad (este último segmento explicó el 44% de la variación mensual). El índice núcleo aumentó 0,6% m/m (ant: 0,6% m/m)

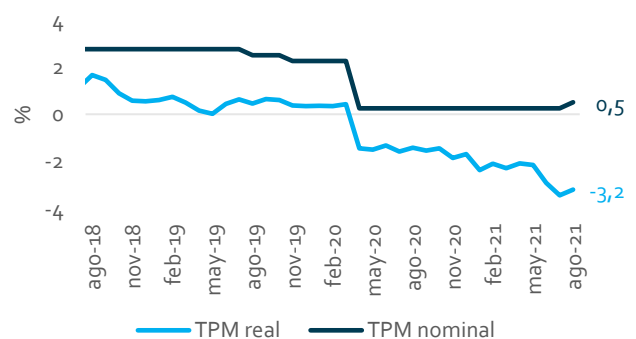
En términos anuales, la inflación aumentó a 9,0% a/a (ant: 8,4% a/a, esp: 9,0% a/a), ubicándose por quinto mes consecutivo por encima del límite superior de la meta de inflación del Banco Central de Brasil (3,75% ± 1,50%) y manteniendo las alertas inflacionarias (por) que presionaron la semana pasada al Comité de Política Monetaria de Brasil a incrementar en 100 pbs las tasas de interés. Esto refuerza el escenario base del Banco Central, en el cual la tasa de referencia alcanza el 7,00% al cierre de este año.

Tasa de política nominal y real en México



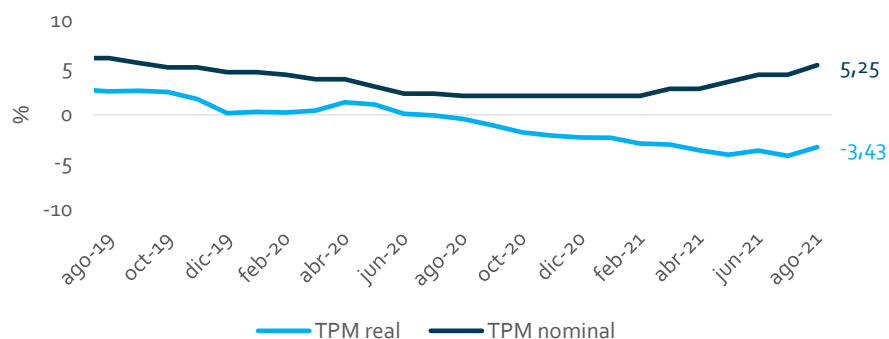
Fuente: Eikon.

Tasa de política nominal y real en Perú



Fuente: Universidad de Michigan.

Tasa de política nominal y real en Brasil



Fuente: JP Morgan.

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
9-ago-21	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (millones)	Jun	10,073 M	9,281 M	9,483 M
11-ago-21	Inflación núcleo (a/a)	Jul	4,30%	4,30%	4,50%
11-ago-21	Inflación (m/m)	Jul	0,50%	0,50%	0,90%
11-ago-21	Inflación (a/a)	Jul	5,40%	5,30%	5,40%
11-ago-21	Inventarios de crudo EIA	2 ago	986 mil	-	1.013 mil
12-ago-21	Solicitudes iniciales de desempleo	2 ago	375 mil	375 mil	387 mil
12-ago-21	Índice de Precios al Productor (a/a)	Jul	7,80%	7,30%	7,30%
12-ago-21	Índice de Precios al Productor (m/m)	Jul	1,00%	0,60%	1,00%
12-ago-21	Índice de Precios al Productor núcleo (m/m)	Jul	1,00%	0,50%	1,00%
13-ago-21	Índice de confianza del consumidor de Michigan	Ago (p)	70,20	81,20	81,20
13-ago-21	Índice de expectativas del consumidor de Michigan	Ago (p)	65,20	85,00	79,00

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2020	Un año atrás
DTF E.A. (6 ago – 13 ago)	1,86%	1,98%	-12,0	1,89%	1,94%	3,00%
DTF T.A. (6 ago – 13 ago)	1,84%	1,96%	-11,7	1,87%	1,92%	2,94%
IBR E.A. overnight	1,75%	1,75%	-0,1	1,75%	1,74%	2,22%
IBR E.A. a un mes	1,76%	1,77%	-0,9	1,75%	1,75%	2,14%
TES - Julio 2024	4,95%	5,02%	-7,0	4,81%	3,45%	3,71%
Tesoros 10 años	1,30%	1,30%	-0,4	1,42%	0,93%	0,72%
Global Brasil 2025	1,70%	1,71%	-1,4	1,79%	1,69%	2,38%
LIBOR 3 meses	0,13%	0,13%	0,0	0,13%	0,24%	0,25%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	636,44	0,47%	-1,68%	-6,56%	-5,82%
COLCAP	1268,79	3,44%	-1,93%	-11,76%	11,12%
COLEQTY	884,30	3,15%	-1,89%	-11,70%	11,46%
Cambiarío – TRM	3887,07	-0,61%	1,65%	11,63%	3,50%
Acciones EEUU - Dow Jones	35515,38	0,87%	1,80%	16,79%	27,31%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
17-ago-21	Ventas al por menor núcleo (m/m)	Jul	0,2%	1,3%
17-ago-21	Ventas al por menor (m/m)	Jul	-0,3%	0,6%
17-ago-21	Producción industrial (m/m)	Jul	0,5%	0,4%
18-ago-21	Permisos de construcción	Jul	1,610M	1,594 M
18-ago-21	Inicio de construcción de vivienda	Jul	1,608M	1,643 M
18-ago-21	Solicitudes iniciales de desempleo	9 Ago	-	375 M
18-ago-21	Inventarios de crudo EIA	5 jul	-	-0,447 M
18-ago-21	Actas de la reunión del FOMC			
19-ago-21	Solicitudes iniciales de desempleo	9 Ago	-	375 M

Fuente: Thomson Reuters

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

Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
16-ago-21	Día cívico			
17-ago-21	PIB (t/t)	2T21	-	2,9%
17-ago-21	PIB (a/a)	2T21	-1,0%	1,1%

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
17-ago-21	PIB preliminar (t/t)	2T21	2,0%	2,0%
17-ago-21	PIB preliminar (a/a)	2T21	13,7%	13,7%
18-ago-21	Inflación (m/m)	Jul	-0,1%	0,3%
18-ago-21	Inflación (a/a)	Jul	2,2%	2,2%

Fuente: Thomson Reuters

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

Alemania

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20-ago-21	Precios al productor (m/m)	Jul	0,8%	4,2%
20-ago-21	Precios al productor (a/a)	Jul	9,1%	-2,4%

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
17-ago-21	Tasa de desempleo	Jun	4,8%	4,8%
18-ago-21	Inflación (m/m)	Jul	0,3%	0,5%
18-ago-21	Inflación (a/a)	Jul	2,3%	2,5%
20-ago-21	Ventas al por menor (m/m)	Jul	0,4%	0,5%
20-ago-21	Ventas al por menor (a/a)	Jul		9,7%
20-ago-21	Ventas al por menor núcleo (m/m)	Jul		0,3%
20-ago-21	Ventas al por menor núcleo (a/a)	Jul		7,4%

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
17-ago-21	Inflación (m/m)	Jul	-	3,1%
17-ago-21	Inflación (a/a)	Jul	-	48,3%
19-ago-21	Balanza comercial	Jul	-	1.067M
19-ago-21	Índice de actividad económica (a/a)	Jun	-	13,6%

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
16-ago-21	Índice de actividad económica	Jun	0,4%	-0,43%

Fuente: Thomson Reuters

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

Chile

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18-ago-21	PIB (a/a)	2T21		3,2%
18-ago-21	PIB (t/t)	2T21		0,3%

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
16-ago-21	PIB (a/a)	Jun		47,8%
17-ago-21	Tasa de desempleo	Jul		10,3%
20-ago-21	Cuenta corriente (% PIB)	2T21		-3,4%
20-ago-21	Balance fiscal (% PIB)	2T21		-30,0%

Fuente: Thomson Reuters

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
16-ago-21	Índice de actividad económica (m/m)	Jul	-	-2,7%
17-ago-21	Exportaciones (a/a)	Jul	39,0%	48,6%
17-ago-21	Importaciones (a/a)	Jul	35,1%	32,7%
17-ago-21	Balanza comercial	Jul	202,3 B	384 B
19-ago-21	Inflación núcleo (a/a)	Jul	-0,4%	-0,50%
19-ago-21	Inflación (a/a)	Jul		0,20%
19-ago-21	Inflación (m/m)	Jul	-0,4%	0,20%

Fuente: Thomson Reuters

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

China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
19-ago-21	Decisión de política monetaria	Ago		3,9%

Fuente: Thomson Reuters

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

Proyecciones económicas

	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	1,4	2,5	3,3	-6,8	7,2	3,8
Consumo Privado (%)	2,1	3,0	4,5	-5,6	6,9	3,3
Consumo Público (%)	3,8	7,0	4,3	3,7	7,5	3,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	1,9	1,5	4,3	-20,6	12,7	4,8
Exportaciones (%)	2,5	0,9	2,6	-18,3	10,5	4,0
Importaciones (%)	1,2	5,8	8,1	-17,3	14,2	2,8
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	1,4	2,1	2,7	-4,1	4,8	2,3
Consumo Público (p.p.)	0,6	1,1	0,8	0,6	1,3	0,6
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,4	0,3	0,7	-4,6	2,4	1,0
Exportaciones (p.p.)	0,4	0,1	-1,2	1,5	1,4	0,6
Importaciones (p.p.)	-0,3	-1,2	3,3	-6,8	2,9	0,6
Precios						
Inflación, fin de año (%)	4,1	3,2	3,8	1,6	4,2	3,1
Inflación, promedio anual (%)	4,3	3,2	3,5	2,5	3,0	3,3
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,75	4,25	4,25	1,75	2,25	3,50
DTF E.A., fin de año (%)	5,21	4,54	4,48	1,96	1,60	2,75
Finanzas Públicas						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-3,0	-4,0	-3,6	-3,1	-2,5	-2,6
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0,5	-1,0	-0,7	-0,2	0,5	-0,5
Deuda bruta GNC (% PIB)*	45,0	46,0	47,0	50,6	51,2	53,3
Sector Externo						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	2.984	3.249	3.297	3.433	3.627	3.570
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	2.951	2.958	3.282	3.731	3.709	3.596
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-4,6	-5
Inversión extranjera directa (% PIB)	3,2	3,5	4,5	3,4	4,0	4,2

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

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

Gabriela Bautista Escobar

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

laura.bautista@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.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 TALEMISORES.

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.