

## INFORME SEMANAL

## PIB COLOMBIA EN 3T21: SE CONSOLIDA EL REPUNTE

- Hoy se conocerán los resultados del PIB del tercer trimestre del año (3T21). Estimamos que la economía registró un crecimiento trimestral de 5,9%, recuperándose de la caída de 2,4% en 2T21 provocada por el Paro Nacional. En términos anuales, el crecimiento sería de 13,0%.
- La recuperación de la actividad productiva habría sido impulsada nuevamente por la demanda interna, especialmente por el consumo de los hogares, cuya contribución al crecimiento anual aumentaría en cerca de 8 p.p. frente al trimestre anterior.
- Por su parte, la inversión fija presentaría una expansión de dos dígitos, impulsada por la inversión diferente a construcción. Ahora bien, la caída anual de 7,3% en el Indicador de Producción de Obras Civiles supone un riesgo a la baja para este rubro.
- El gasto público continuará presentando un crecimiento importante aunque decreciente. Entre tanto, las cuentas externas reflejarían una mejor dinámica de las exportaciones relativa a las importaciones, si bien continuarán restando puntos al crecimiento anual.
- Con estos resultados, estimamos que al cierre del 3T21 la actividad productiva se ubique en un nivel 3,0% superior al pre-pandemia (4T19). Posteriormente, el ritmo de crecimiento convergerá a un nivel más alineado con la capacidad estructural de la nueva normalidad.

### MERCADO DE DEUDA (PAG. 5)

- El mercado de deuda local presentó comportamientos mixtos la semana pasada. Los Títulos Tasa Fija reaccionaron al alza tras conocerse el dato de inflación de EEUU, con un incremento promedio en las tasas de 11 pbs, mientras que las referencias en UVR se valorizaron 3 pbs
- La sorpresa inflacionaria de octubre provocó una desvalorización de 7 pbs en los Tesoros de EEUU a 10 años, que cerraron en 1,57% en la semana previa. Por esta línea, las referencias de los países emergentes se desvalorizaron en promedio 43 pbs.

### MERCADO CAMBIARIO (PAG. 11)

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada en medio de un mayor apetito por dólar por la mayor aversión al riesgo de los inversionistas en el mundo.

### MERCADOS EXTERNOS (PAG. 13)

- Esta semana se conocerá la inflación de octubre del Reino Unido y Japón, las ventas al por menor y la producción industrial de octubre en Estados Unidos, y el PIB de 3T21 de Perú.

## PIB Colombia en 3T21: se consolida el repunte

**Laura Daniela Parra**

Analista de Economía Local

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

**Julio César Romero**

Economista Jefe

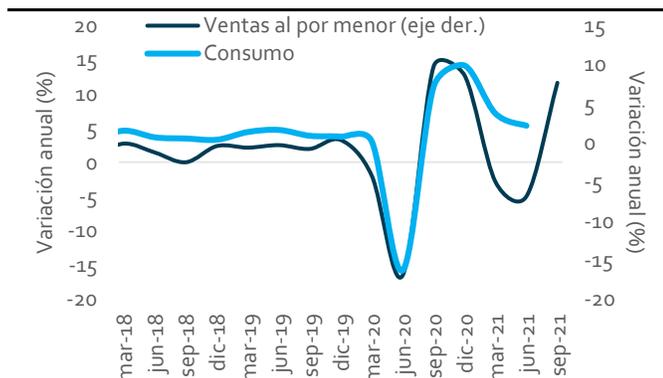
[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

- Hoy se conocerán los resultados del PIB del tercer trimestre del año (3T21). Estimamos que la economía registró un crecimiento trimestral de 5,9%, recuperándose de la caída de 2,4% en 2T21 provocada por el Paro Nacional. En términos anuales, el crecimiento sería de 13,0%.
- La recuperación de la actividad productiva habría sido impulsada nuevamente por la demanda interna, especialmente por el consumo de los hogares, cuya contribución al crecimiento anual aumentaría en cerca de 8 p.p. frente al trimestre anterior.
- Por su parte, la inversión fija presentaría una expansión de dos dígitos, impulsada por la inversión diferente a construcción. Ahora bien, la caída anual de 7,3% en el Indicador de Producción de Obras Civiles supone un riesgo a la baja para este rubro.
- El gasto público continuará presentando un crecimiento importante aunque decreciente. Entre tanto, las cuentas externas reflejarían una mejor dinámica de las exportaciones relativa a las importaciones, si bien continuarán restando puntos al crecimiento anual.
- Con estos resultados, estimamos que al cierre del 3T21 la actividad productiva se ubique en un nivel 3,0% superior al pre-pandemia (4T19). Posteriormente, el ritmo de crecimiento convergerá a un nivel más alineado con la capacidad estructural de la nueva normalidad.

### › La economía superó el nivel pre pandemia en 3T21

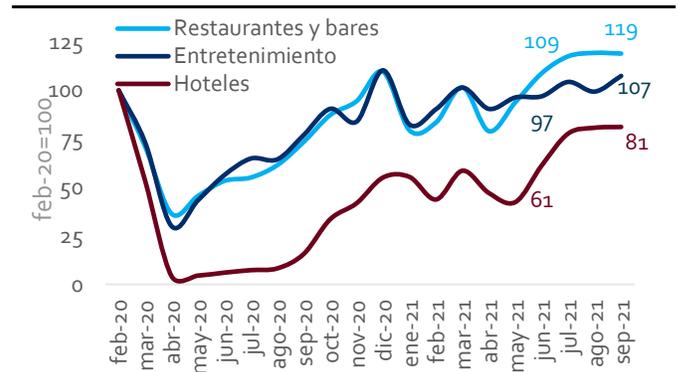
Luego de enfrentar en 2T21 la disrupción ocasionada por el Paro Nacional y el tercer pico de contagios, la economía colombiana retornó a su senda de recuperación durante 3T21 en un contexto de normalización de la movilidad y retorno a la presencialidad de un conjunto amplio de actividades. **Estimamos que la tasa de crecimiento trimestral del PIB en su serie desestacionalizada se aceleró a 5,9% en 3T21 –desde 2,4% en 1T21 y -2,4% en 2T21– con lo cual la actividad económica se ubicaría 2,8% por encima de su nivel de 4T19, justo antes del choque generado por la pandemia.**

**Gráfico 1. Consumo privado y ventas al por menor**



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

**Gráfico 2. Ingresos nominales por sector**



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**Lo anterior es consistente con una moderación del crecimiento anual desde 17,6% en 2T21 hasta 13,0%, en línea con una base estadística menos baja.** De acuerdo con nuestras estimaciones, el crecimiento trimestral durante el tercer cuarto de 2021 fue el más pronunciado del ciclo de recuperación y a partir de 4T21 empezaría a converger hacia un ritmo de expansión más alineado con la capacidad estructural de la actividad productiva, en línea con el agotamiento del efecto base (ver “Crecimiento económico 2021: rebote que se agota” en [Informe Semanal – Octubre 25 de 2021](#)).

› *Crecimiento impulsado por la demanda interna*

Los indicadores líderes son consistentes con una expansión en 3T21 impulsada por la demanda interna (Tabla 1). En particular, las cifras relacionadas con el consumo reflejan que **el avance en la vacunación ha favorecido un mayor gasto de los hogares en rubros asociados al retorno a la presencialidad, como transporte, restaurantes y vestuario.** Lo anterior se evidencia en una variación anual promedio de 11,6% en las ventas al por menor durante el trimestre (Gráfico 1), así como en la dinámica de los ingresos de restaurantes y bares, entretenimiento y hotelería (Gráfico 2). Cabe resaltar que el incremento de la ocupación hotelera nacional ha sido impulsado por un mayor protagonismo de los viajes por ocio.

El aumento del Índice de Confianza del Consumidor medido por Fedesarrollo confirma el buen momento del gasto de los hogares, al alcanzar en septiembre el nivel más elevado desde enero de 2020, impulsado por el avance en el componente de situación económica actual, así como en una mayor disposición a gastar en bienes durables.

**Por su parte, la inversión fija presenta tendencias divergentes:** por un lado, la información disponible de importaciones de bienes de capital apunta a un dinamismo elevado de la inversión en maquinaria y equipo. En efecto, las importaciones de bienes de capital presentaron una dinámica sobresaliente durante julio y agosto, con un crecimiento real anual de alrededor de 20%. A esto se suma la dinámica positiva de la inversión en construcción de edificaciones, como lo indica el crecimiento de 21,4% que registró el área causada en 3T21, según el Censo de Edificaciones. Sin embargo, la

**Tabla 1. Crecimiento trimestral y anual desde la perspectiva de la demanda**

Rubro	Crecimiento trimestral (%)			Crecimiento anual (%)		
	1T21	2T21	3T21 (p)	1T21	2T21	3T21 (p)
PIB total	2,9	-2,4	5,9	2,1	8,9	13,0
Consumo de los hogares	3,7	2,2	5,8	2,1	12,4	23,1
Gasto del gobierno	1,0	5,5	2,1	5,5	7,6	10,4
Formación bruta de capital fijo	23,6	-18,3	9,7	-3,6	9,7	12,2
Exportaciones	12,7	-3,9	11,3	-9,4	0,3	22,7
Importaciones	12,2	6,5	9,5	-0,4	18,8	43,8

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana. Cifras con ajuste estacional. (p) pronóstico

inversión en construcción de infraestructura volvió a restar dinámica al crecimiento económico, teniendo en cuenta que el Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC) se contrajo 7,3% anual en el tercer trimestre.

De esta forma, aunque la formación bruta de capital presentaría tasas de crecimiento trimestrales y anuales positivas (Tabla 1), se mantendría por debajo del nivel observado durante 1T21, en gran medida como resultado de la lenta recuperación del sector de construcción.

El buen dinamismo de la demanda interna se reflejará, nuevamente, en una contribución negativa proveniente de la balanza comercial, si bien esta será de menor magnitud. En efecto, aunque los indicadores adelantados sugieren un crecimiento superior de las exportaciones relativo a las importaciones, esto no sería suficiente para revertir la contribución negativa de este rubro (Tabla 1). Vale la pena señalar que las ventas externas se vieron especialmente afectadas por los bloqueos de vías durante el Paro Nacional, especialmente las del sector minero-energético, las cuales siguen evidenciando un rezago importante en la recuperación frente al resto de la economía.

# Mercado de deuda

**Gabriela Bautista Escobar**  
 Practicante de Investigaciones  
 Económicas  
[laura.bautista@corficolombiana.com](mailto:laura.bautista@corficolombiana.com)

- El mercado de deuda local presentó comportamientos mixtos la semana pasada. Los Títulos Tasa Fija reaccionaron al alza tras conocerse el dato de inflación de EEUU, con un incremento promedio en las tasas de 11 pbs, mientras que las referencias en UVR se valorizaron 3 pbs
- La sorpresa inflacionaria de octubre provocó una desvalorización de 7 pbs en los Tesoros de EEUU a 10 años, que cerraron en 1,57% en la semana previa. Por esta línea, las referencias de los países emergentes se desvalorizaron en promedio 43 pbs.

## › Mercado internacional

Los Tesoros de EEUU a 10 años se desvalorizaron fuertemente la semana pasada tras conocerse el dato de inflación de octubre, que sorprendió al alza al registrar una inflación de 6,2% a/a (ver sección “Mercados externos” en este informe). De esta forma, la tasa de los Tesoros a 10 años de EEUU cerró la semana en 1,569%, lo que significó un incremento de 7 pbs frente al cierre de la semana previa. La pendiente de la curva de Tesoros entre 2 y 10 años cerró en 105 pbs, tras alcanzar su mínimo de 102 el miércoles, nivel no visto desde el 19 de agosto.

Por esta línea, mientras que las referencias a 10 años de las economías avanzadas presentaron comportamientos mixtos con valorizaciones promedio de 2 pbs, los bonos de los países emergentes sobre reaccionaron la semana pasada y sufrieron un incremento promedio en sus tasas de referencia de 43 pbs, en medio de la incertidumbre inflacionaria a nivel mundial. Este incremento estuvo liderado por Brasil, Colombia y Polonia con incrementos en sus tasas de 189 pbs, 117 pbs y 114 pbs respectivamente.

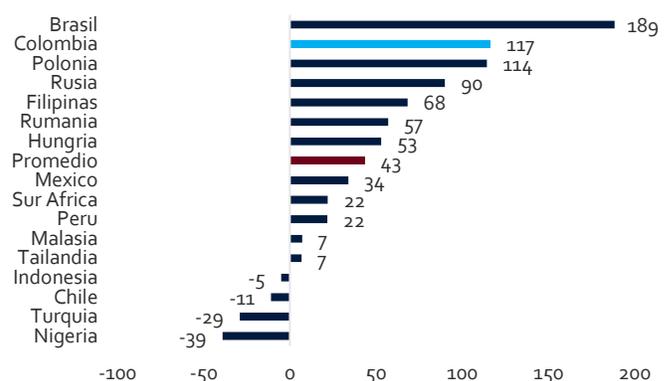
## › Mercado local

La curva de TES tasa fija bajó levemente durante los primeros días de la semana, en línea con el mejor dato de inflación de octubre. Sin embargo, corrigió al alza al finalizar la

**Tasa Tesoro EEUU a 10 años**



**Tasas bono 5 años países emergentes. Cambio anual (pbs)**



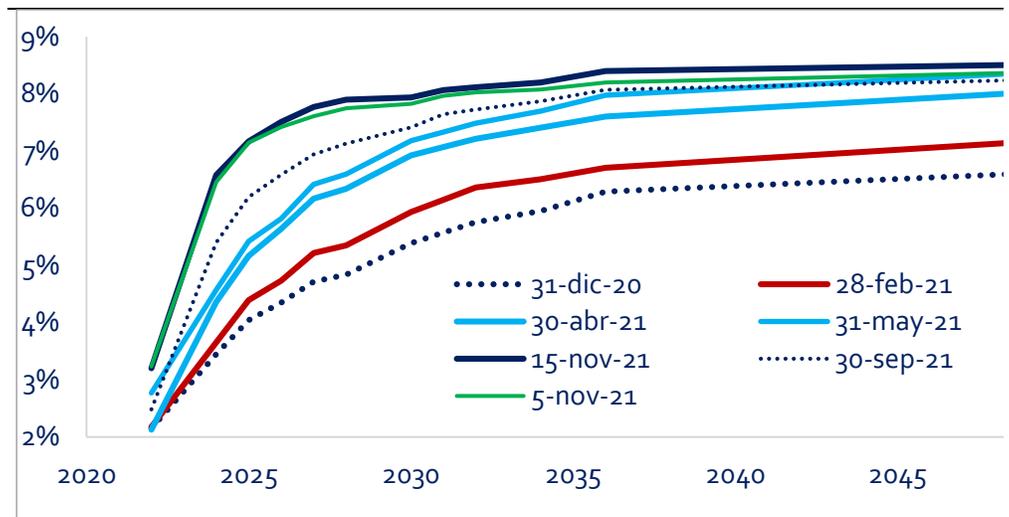
Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana

semana tras conocerse la inflación IPC de Estados Unidos, presentando fuertes aumentos de las tasas a lo largo de la curva, pero con un mayor empinamiento en la parte larga. La tasa de los TES con vencimiento en 2022 moderó su contracción al caer en 3 pbs, siendo la única referencia que bajó frente a la semana previa, en línea con las expectativas de moderación inflacionaria por los incrementos en los tipos de interés por parte del Banco de la República. Por su parte, las tasas de los TES con vencimiento en 2024 continuaron subiendo esta semana y cerraron el viernes pasado en 6,58% (+12 pbs), su nivel más alto desde finales de julio del 2017, demostrando una sobre reacción frente al mercado de renta fija internacional. En promedio, la parte corta de la curva aumentó 4 pbs, la parte media 10 pbs y la parte larga subió 13 pbs.

En el caso de las referencias en UVR, se valorizaron la semana pasada con una reducción promedio en las tasas de 3 pbs, impulsada al alza por la referencia de corto plazo 2023 que presentó una desvalorización importante de 20 pbs. Este comportamiento va en línea con el resultado de la encuesta mensual de expectativas de analistas económicos para el mes de noviembre del BanRep, que si bien ubica la inflación esperada para finales de este año por encima del rango meta (4,83% a/a, ant: 4,88% a/a), demuestra una evolución en las expectativas, motivada por un periodo esperado de incrementos sucesivos de los tipos de interés y por la menor sorpresa inflacionaria local para el mes de octubre.

**Curva TES Tasa Fija**



Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana

De otro lado, esta semana se conocieron los datos de los Tenedores de Títulos de deuda pública para el mes de octubre, donde continúan liderando los Fondos de Pensiones y Cesantías y los Fondos de Capital Extranjero con participaciones del 27,5% y 25,1% respectivamente, pese a que este último redujo su portafolio de títulos de deuda local en 268,6 mil millones de pesos frente a septiembre. Por su parte la mayor variación mensual fue por parte del BanRep, cuyas tenencias incrementaron en 4,9 billones de pesos,

seguido de los Bancos Comerciales que aumentaron su portafolio en 2,8 billones de pesos; mientras que el Ministerio de Hacienda obtuvo la mayor reducción en su tenencia de títulos por 2,1 billones de pesos. Es necesario recordar que MinHacienda realizó tres operaciones de canje de deuda pública este mes por 3,6 billones de pesos.

### › Expectativa

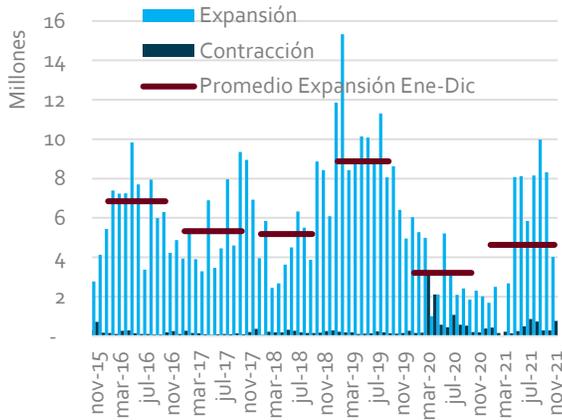
Esta semana podría esperarse una corrección a la baja en las tasas de los TES, que se mantenga durante los próximos meses en la medida que la Junta Directiva del BanRep continúe dando señales de normalización en la política monetaria. Además, el mercado estará atento al resultado del PIB del 3T21.

### Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				5-nov-21	12-nov-21	5-nov-21	12-nov-21
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT10040522	7,00%	4-may-22	0,47	3,24	3,20	101,79	101,73
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	2,44	6,46	6,58	108,50	108,14
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	3,47	7,15	7,17	96,91	96,86
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	4,14	7,42	7,51	100,27	99,92
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	5,17	7,61	7,77	91,30	90,62
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	5,31	7,75	7,90	91,29	90,61
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	6,64	7,83	7,94	99,47	98,79
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	6,78	7,97	8,07	93,72	93,09
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	7,52	8,03	8,12	92,75	92,17
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	8,59	8,08	8,20	93,47	92,58
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	9,26	8,20	8,40	83,65	82,20
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	11,78	8,39	8,52	87,73	86,48
<b>TES UVR</b>							
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	1,24	1,15	1,34	104,63	104,30
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	3,29	2,38	2,50	103,71	103,29
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	4,89	2,92	2,96	101,87	101,67
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	9,53	3,83	3,85	92,47	92,29
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	10,11	3,79	3,84	109,92	109,37
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	11,54	3,94	4,00	97,89	97,17
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	17,01	4,03	4,15	95,42	93,48

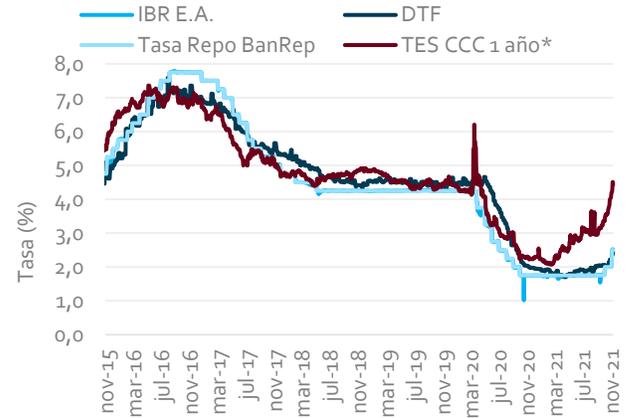
Fuente: SEN, Thomson Reuters. Cálculos: Corficolombiana.

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



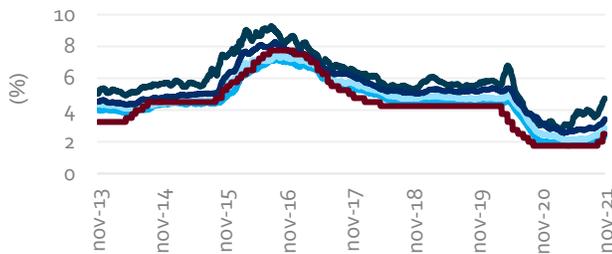
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### 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)



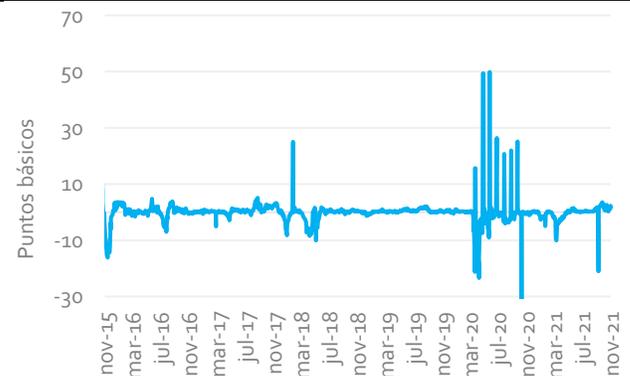
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

### Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

**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	483,7	8,4%	465,6	9,1%	18,1	-8,1%
hace un año	509,0	5,2%	490,3	5,3%	18,7	3,5%
cierre 2020	509,7	4,0%	494,3	4,5%	15,4	-9,7%
hace un mes	540,3	6,4%	520,8	6,6%	19,5	-0,3%
29-oct.-21	546,3	7,3%	527,7	7,6%	18,6	-0,4%

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	247,8	4,37%	152,0	15,07%	70,8	10,29%
hace un año	263,9	6,46%	157,4	3,53%	74,5	5,27%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	273,1	2,85%	170,6	9,71%	82,5	11,56%
22-oct.-21	274,5	4,03%	173,9	10,49%	83,6	12,17%

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	247,8	4,37%	230,4	5,50%	17,4	-8,63%
hace un año	263,9	6,46%	245,7	6,61%	18,2	4,55%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	273,1	2,85%	254,2	3,15%	18,8	-1,12%
22-oct.-21	274,5	4,03%	256,5	4,42%	18,0	-1,29%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
12-nov-20	1,75%	1,71%	1,71%	1,71%	1,77%	1,99%	2,36%
1-ene-20	4,26%	4,25%	4,15%	4,31%	4,35%	4,49%	4,76%
12-oct-21	2,01%	1,87%	3,15%	4,11%	4,53%	5,72%	6,25%
1-ene-21	1,74%	1,75%	1,63%	1,63%	1,71%	1,95%	2,40%
5-nov-21	2,52%	2,09%	3,74%	4,97%	5,34%	7,11%	7,24%
12-nov-21	2,53%	2,24%	3,56%	4,36%	4,88%	6,67%	7,02%
<b>Cambios (pbs)</b>							
Semanal	1	15	-18	-61	-46	-44	-22
Mensual	52	37	41	25	35	95	77
Año corrido	79	49	194	273	317	472	462
Anual	78	53	185	265	311	469	466

Fuente: Precia, cálculos Corficolombiana

## Mercado cambiario

**Jose Luis Mojica**

Analista de Investigaciones

+57 601 3538787 ext. 6107

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

*El peso colombiano se devaluó por la mayor aversión al riesgo en el mundo*

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada en medio de un mayor apetito por dólar por la mayor aversión al riesgo de los inversionistas en el mundo.

El peso se devaluó un 0,3% respecto al dólar durante la semana y cerró en 3.885 pesos por dólar. Este movimiento se dio en línea con el retroceso del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 82 dólares por barril (dpb) y el WTI en 80,7 dpb, lo que implicó un descenso semanal de 0,9% y de 0,7% respectivamente–, y con el avance en el índice DXY –cerró en 95,1 puntos, 1,3% mayor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, el peso colombiano se vio presionado por un mayor apetito mundial de dólar ante las preocupaciones por el crecimiento y el avance de una nueva ola de coronavirus.

En efecto, la semana pasada el repunte de los casos de COVID-19 en Europa obligó a adoptar nuevas restricciones para contener una nueva ola de pandemia. Mas de la mitad del promedio de infecciones diarias y muertes a nivel mundial se encuentran en el Viejo Continente, por lo que Austria, Países Bajos, República Checa, Noruega y Alemania han instaurado nuevamente medidas de distanciamiento social que van desde cuarentenas hasta la administración de vacunas de refuerzo. Adicionalmente, China continúa enfrentando riesgos a la baja en su crecimiento por el incremento de los precios y el posible default en el que entraría la inmobiliaria Evergrande, con consecuencias sistémicas para el sistema financiero del gigante asiático. A estos episodios se sumaron las preocupaciones por el avance de la inflación en EEUU, en cuyo caso el dato de octubre reveló un aumento por encima de la expectativa hasta el 6,2% a/a (ver “Mercados Externos” en este informe).

En términos de crudo, las cotizaciones de crudo retrocedieron durante la semana pasada, incorporando los riesgos a la baja sobre la recuperación de la demanda en la medida que el crecimiento mundial se desacelera por las nuevas restricciones y las presiones inflacionarias. La OPEP+ además mencionó que el consumo global de crudo

### Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3875,38	2,56%	0,54%	12,90%
Dólar Interbancario	Colombia	3884,80	0,28%	6,60%	13,52%
BRLUSD	Brasil	5,40	-2,78%	0,15%	3,95%
CLPUSD	Chile	794,16	-2,31%	5,23%	11,77%
PENUSD	Perú	4,02	-0,03%	10,87%	10,96%
MXNUSD	México	20,65	0,52%	0,88%	3,81%
JPYUSD	Japón	114,07	0,07%	8,20%	10,47%
USDEUR	Eurozona	1,15	-1,39%	-2,78%	-6,25%
USDGBP	Gran Bretaña	1,34	-2,29%	1,13%	-2,21%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	95,13	1,35%	2,33%	5,77%

Fuente: Eikon

podría enfrentar una ralentización en su recuperación por el incremento rápido de las cotizaciones en los últimos meses.

## Mercados externos

**María Paula González**

Analista de Investigaciones

[paula.gonzalez@corficolombiana.com](mailto:paula.gonzalez@corficolombiana.com)

- Esta semana se conocerá la inflación de octubre del Reino Unido y Japón, las ventas al por menor y la producción industrial de octubre en Estados Unidos.

### Datos de inflación de octubre: continúa la tendencia al alza

#### EEUU: la inflación sorprendió fuertemente al alza en octubre

En octubre, el índice de precios al consumidor IPC registró una variación mensual de 0,9% (ant: 0,4% m/m, esp: 0,6% m/m) como consecuencia del incremento generalizado de los precios en todos los rubros. En esta línea, durante el décimo mes del año los componentes que más aportaron al resultado mensual fueron la energía –impulsada por el incremento en el precio de la gasolina y el gas–, la vivienda, los alimentos, y los vehículos nuevos y usados. Con esto, la inflación anual liderada por el alza en los precios de la energía y los vehículos usados se ubicó en 6,2% (ant: 5,4% a/a, esp: 5,8% a/a), el nivel más alto en tres décadas.

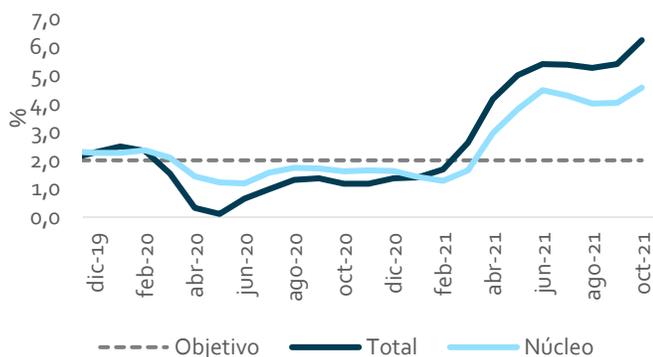
Por su parte, la inflación núcleo avanzó hasta ubicarse en 0,6% m/m (ant: 0,2% m/m, esp: 0,4% m/m) impulsada por el rubro de vehículos usados (2,5% m/m). De esta manera, la inflación núcleo anual aumentó a 4,6% (ant: 4,0% a/a, esp: 4,3% a/a), el nivel más alto desde 1991.

#### China: la inflación se ubicó ligeramente por encima de lo anticipado

El índice de precios al consumidor (IPC) creció 0,7% m/m en octubre (ant:0,1% m/m, esp: 0,7% m/m) impulsado por el avance en todos los rubros, sobre todo de los alimentos (1,2% m/m), y el transporte y comunicación (1,0% m/m).

De este modo, la inflación anual se situó en 1,5% a/a durante el décimo mes del año (ant:

**Inflación IPC en EEUU**



Fuente: Eikon

**Inflación en China**



Fuente: Eikon

0,7% a/a, esp: 1,4% a/a) impulsada por el avance en todos los

rubros excepto alimentos y otros artículos y servicios. En particular, el rubro de transporte y comunicación, y el rubro de educación, recreación y cultura registraron los mayores avances con una inflación de 7,0% a/a y 2,9% a/a, respectivamente.

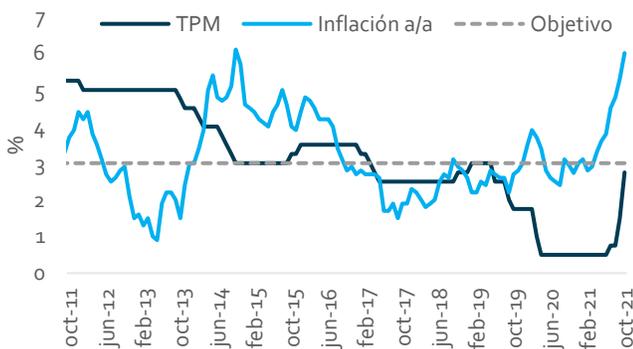
**Chile: la inflación sorprendió al alza en octubre**

En octubre, la inflación mensual aumentó a 1,3% (ant: 1,2% m/m, esp: 0,9% m/m), sorprendiendo al alza e impulsada por los rubros de recreación y cultura (7,8% m/m), transporte (3,9% m/m), y vivienda y servicios básicos (1,3% m/m). En contraste, los segmentos de vestuario y calzado, equipamiento y mantenimiento del hogar, y comunicaciones registraron una variación mensual negativa de 3,3% m/m, 1,1% m/m y 0,2% m/m, respectivamente. En términos anuales, la inflación ascendió a 6,0% (ant: 5,3% a/a) impulsada por el avance de todos los segmentos excepto comunicaciones y vestuario y calzado.

**Brasil: la inflación se aceleró por encima de lo anticipado**

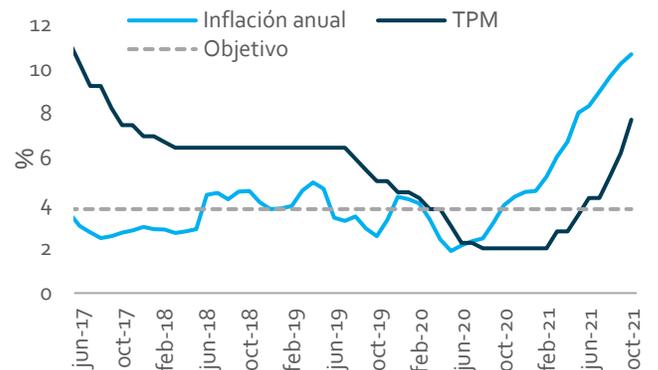
La inflación aumentó a 1,25% m/m en octubre (ant 1,16% m/m, esp: 1,05% m/m), su ritmo más alto para el décimo mes del año desde 2002. El resultado estuvo explicado por las presiones al alza en todos los segmentos, principalmente sobre el precio del transporte (2,62% m/m), vestuario (1,80% m/m), artículos para el hogar (1,27% m/m), y alimentos y bebidas (1,17% m/m). En términos anuales, la inflación se situó en 10,67% a/a (ant: 10,25% a/a, esp: 10,45% m/m), su nivel más alto en cinco años.

**Inflación tasa de política monetaria en Chile**



Fuente: Eikon

**Inflación y tasa de política monetaria en Brasil**



Fuente: Eikon

### México: la inflación continúa por encima del rango meta

En octubre, la inflación mensual avanzó a 0,84% (ant: 0,62% m/m, esp: 0,78% m/m), impulsada por el alza en el precio de algunos productos agropecuarios, del gas doméstico licuado de petróleo y de las tarifas eléctricas. En particular, el precio de los bienes energéticos y de las tarifas autorizadas por el gobierno crecieron 3,22% m/m, en gran parte por la terminación del subsidio al programa de tarifas eléctricas de verano en varias ciudades. En términos anuales, la inflación se ubicó en 6,24% (ant: 6,00% a/a, esp: 6,18% a/a), su nivel más alto desde diciembre de 2017.

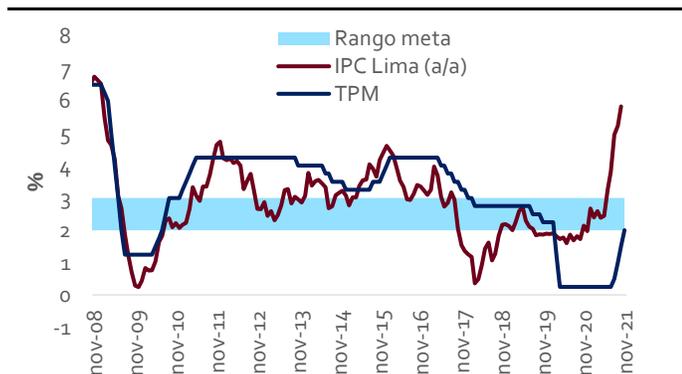
### Reuniones de política monetaria

#### Banco Central de Perú: sube la tasa de política monetaria en 50 pbs

El Directorio del Banco Central de la Reserva de Perú acordó el incremento de la tasa de política monetaria en 50 pbs a 2,0% (ant: 1,5%, esp: 2,0%) considerando el continuo incremento de la tasa de inflación, la cual se ubicó “transitoriamente” por encima del rango meta en 5,83% a/a en octubre, debido al incremento de los precios internacionales de alimentos y combustibles, así como del tipo de cambio. En este sentido, el Banco prevé que la inflación retorne al rango meta en el segundo semestre del próximo año, debido a la reversión de los factores mencionados anteriormente y que la actividad se ubique por debajo de su nivel potencial.

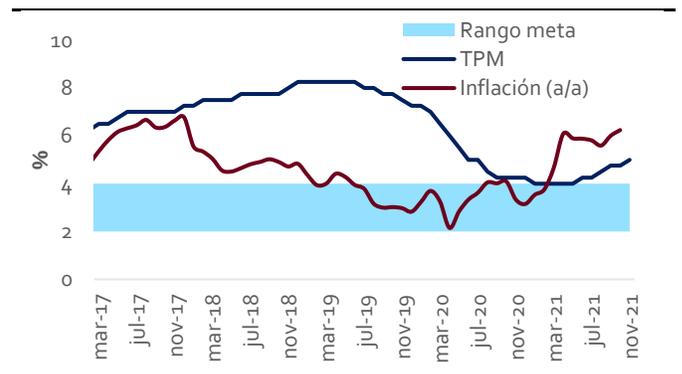
Vale la pena añadir, que el Directorio considera conveniente mantener la posición de política monetaria expansiva, mediante el retiro gradual del estímulo monetario. Sin embargo, seguirá atento a la evolución de las expectativas de inflación y de la actividad económica.

**Inflación tasa de política monetaria en Perú**



Fuente: Eikon

**Inflación y tasa de política monetaria en México**



Fuente: Eikon

### ***Banco Central de México: incrementó la tasa de política monetaria en 25 pbs***

La Junta de Gobierno del Banxico decidió por mayoría (4-1) incrementar la tasa de referencia en 25 pbs hasta el 5,00% (ant: 4,75%, esp: 5,00%), en línea con las expectativas del mercado. La decisión consideró la continua recuperación de la actividad económica global en el tercer trimestre –aunque en un ritmo menor y de forma heterogénea entre países– y las crecientes presiones inflacionarias, derivadas de los cuellos de botella en la producción, los estímulos de gasto y la recomposición de este hacia los bienes, y el incremento del precio de los bienes energéticos y de los alimentos. Elementos que se consideran en su mayoría transitorios. No obstante, el periodo durante el cual podrán afectar la inflación es incierto.

A su vez, la Junta de Gobierno revisó al alza sus pronósticos de inflación. En particular, prevé que al cierre del cuarto trimestre la inflación total alcance se sitúe en 6,8% a/a (ant: 6,2% a/a) y que la inflación núcleo se ubique en 5,5% a/a (ant: 5,3% a/a). En 2022, la inflación total cerraría en 3,3% a/a (ant: 3,4% a/a) para retroceder a 3,1% a/a en 2023 (ant: 3,1% a/a). Vale la pena mencionar que las i) presiones inflacionarias externas, ii) las presiones de costos, iii) la persistencia de la inflación subyacente, iv) la depreciación, y v) el incremento de los precios de bienes agropecuarios y energéticos son riesgos al alza sobre sus previsiones.

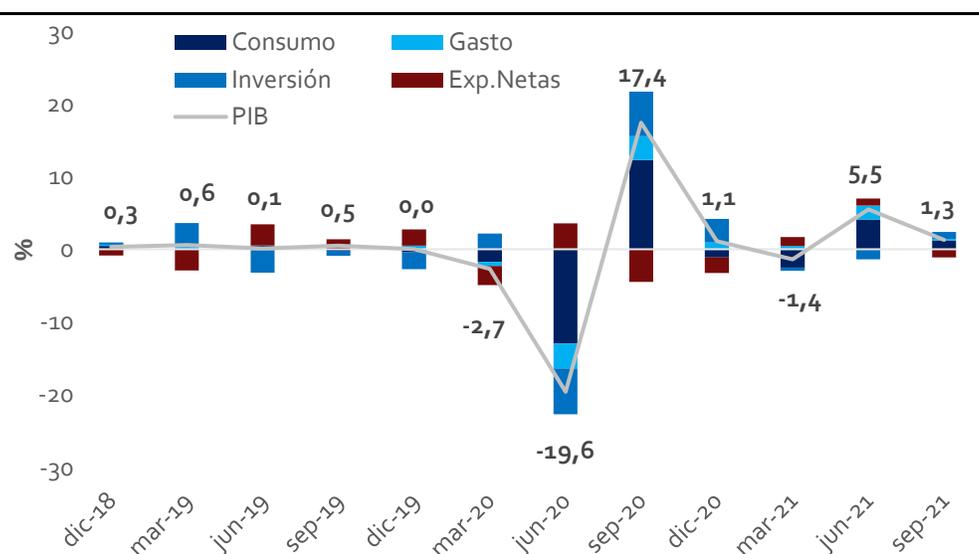
### ***PIB 3T21 del Reino Unido: crecimiento por debajo de lo previsto***

De acuerdo con la primera estimación, el PIB 3T21 del Reino Unido se desaceleró al crecer 1,3% t/t (ant: 5,5% t/t, esp: 1,5% t/t), impulsado por el consumo privado (+2,0% t/t) que contribuyó con 1,2 p.p. a la variación trimestral en medio del continuo levantamiento de restricciones a la actividad. En particular, los restaurantes y hoteles y el transporte fueron los rubros con una mayor contribución al componente del consumo. Por su parte, el gasto público y la inversión privada contribuyeron de manera positiva al crecimiento con 0,2 p.p y 1,0 p.p, respectivamente, mientras que, la balanza comercial le restó 1,1 p.p al PIB de 3T21. Desde la perspectiva de la oferta, las mayores contribuciones al crecimiento trimestral derivaron de los sectores de hotelería, artes y recreación, y la salud.

Adicionalmente, durante el tercer trimestre de este año se destacó la caída subyacente de los inventarios (-2,2 mil millones de libras esterlinas), impulsada por la reducción de existencias en el sector de comercio de automóviles debido a la escasez de semiconductores y a la disponibilidad de autos nuevos. Al mismo tiempo, esta caída de los inventarios refleja algunos de los problemas en la cadena de suministro.

Desde una perspectiva mensual, el ritmo de crecimiento fue de -0,2% en julio, 0,2% en agosto y 0,6% en septiembre. Con estos resultados el PIB aumentó 6,6 a/a y se mantiene 2,1% por debajo del nivel pre-pandemia (4T19).

### PIB del Reino Unido: Contribuciones a la variación trimestral



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas del Reino Unido

### Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
9-nov-21	Inflación de los productores (m/m)	Oct	0,6%	0,6%	0,5%
9-nov-21	Inflación de los productores (a/a)	Oct	8,6%	8,7%	8,6%
10-nov-21	Inflación núcleo (a/a)	Oct	4,6%	4,3%	4,0%
10-nov-21	Inflación (m/m)	Oct	0,9%	0,6%	0,4%
10-nov-21	Inflación (a/a)	Oct	6,2%	5,8%	5,4%
10-nov-21	Solicitudes iniciales de subsidios por desempleo	1-nov	267 mil	265 mil	271 mil
10-nov-21	Inventarios de crudo EIA	1-nov	1,001 M	2,125 M	3,291 M
12-nov-21	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo	Sep	10,438 M	10,300 M	10,6
12-nov-21	Confianza del consumidor U. Michigan	Nov (p)	66,8	72,4	71,7

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. (5 nov - 12 nov)	2,44%	2,38%	6,0	2,02%	1,94%	1,97%
DTF T.A. (5 nov - 12 nov)	2,40%	2,35%	5,8	1,99%	1,92%	1,95%
IBR E.A. overnight	2,53%	2,52%	1,3	2,01%	1,74%	1,75%
IBR E.A. a un mes	2,54%	2,53%	1,8	2,20%	1,75%	1,75%
TES - Julio 2024	6,58%	6,46%	12,0	5,39%	3,45%	3,57%
Tesoros 10 años	1,58%	1,45%	12,5	1,57%	0,93%	0,88%
Global Brasil 2025	2,18%	2,19%	-1,2	1,81%	1,69%	1,88%
LIBOR 3 meses	0,14%	0,13%	1,4	0,12%	0,24%	0,23%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

### Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	612,41	-0,30%	-2,03%	-10,09%	-8,92%
COLCAP	1356,48	-2,31%	-2,16%	-5,66%	11,18%
COLEQTY	942,22	-2,15%	-2,16%	-5,92%	10,66%
Cambiarío – TRM	3875,38	0,73%	2,91%	11,29%	6,16%
Acciones EEUU - Dow Jones	35921,23	-1,12%	4,49%	18,12%	23,52%

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

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
14-nov-21	Informe mensual de la EIA			
16-nov-21	Ventas al por menor (m/m)	Oct	1,4%	0,7%
16-nov-21	Producción industrial (m/m)	Oct	0,7%	-1,3%
17-nov-21	Permisos de construcción	Oct	1,640 M	1,586 M
17-nov-21	Inicios de construcción de vivienda	Oct	1,57 M	1,555 M
17-nov-21	Inventarios de crudo EIA	8-nov		1,001 M
18-nov-21	Solicitudes iniciales de subsidios por desempleo	8-nov		267 mil

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-nov-21	Importaciones (a/a)	Sep		45,4%
16-nov-21	Balanza comercial	Sep		-1,624 MM
16-nov-21	PIB (t/t)	3T21	-2,2%	-2,4%
16-nov-21	PIB (a/a)	3T21	15,6%	17,8%

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
15-nov-21	Balanza comercial	Sep	6,5 MM	4,8 MM
16-nov-21	PIB (t/t)	3T21	2,2%	2,2%
16-nov-21	PIB (a/a)	3T21	3,7%	3,7%
17-nov-21	Inflación (m/m)	Oct	0,8%	0,5%
17-nov-21	Inflación (a/a)	Oct	4,1%	4,1%

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
19-nov-21	Inflación de los productores (m/m)	Oct	1,7%	2,3%
19-nov-21	Inflación de los productores (a/a)	Oct	16,1%	14,2%

Fuente: Thomson Reuters

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

### Francia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
16-nov-21	Inflación (m/m)	Oct	0,4%	-0,2%
16-nov-21	Inflación (a/a)	Oct	2,6%	2,2%
19-nov-21	Tasa de desempleo	3T21	7,9%	8,0%

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
16-nov-21	Tasa de desempleo	Sep	4,5%	4,5%
17-nov-21	Inflación (m/m)	Oct	0,8%	0,3%
17-nov-21	Inflación (a/a)	Oct	3,9%	3,1%
19-nov-21	Ventas al por menor (m/m)	Oct	0,3%	-0,2%

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
18-nov-21	Indicador de seguimiento a la actividad económica	Sep		-0,15%

### Perú

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-nov-21	PIB (a/a)	3T21		11,83%
15-nov-21	Tasa de desempleo	Sep		10,0%

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
14-nov-21	PIB (t/t)	3T21	-0,2%	0,5%
14-nov-21	PIB (a/a)	3T21	-0,8%	1,9%
16-nov-21	Exportaciones (a/a)	Oct	9,9%	13,0%
16-nov-21	Importaciones (a/a)	Oct	31,9%	38,6%
16-nov-21	Balanza comercial (yenes)	Oct	-310 MM	-624,1 MM
18-nov-21	Inflación (m/m)	Oct	-	0,4%
18-nov-21	Inflación núcleo (a/a)	Oct	0,1%	0,1%

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
14-nov-21	Producción industrial (a/a)	Oct	3,0%	3,1%
14-nov-21	Ventas al por menor (a/a)	Oct	3,5%	4,4%

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
<b>Actividad Económica</b>						
<b>Crecimiento real</b>						
PIB (%)	1,4	2,5	3,3	-6,8	9,3	3,8
Consumo Privado (%)	2,1	3,0	4,5	-5,6	14,3	3,3
Consumo Público (%)	3,8	7,0	4,3	3,7	8,8	3,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	1,9	1,5	4,3	-20,6	12,0	4,8
Exportaciones (%)	2,5	0,9	2,6	-18,3	9,7	4,0
Importaciones (%)	1,2	5,8	8,1	-17,3	28,9	2,8
<b>Contribuciones (puntos porcentuales)</b>						
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
<b>Precios</b>						
Inflación, fin de año (%)	4,1	3,2	3,8	1,6	4,9	4,2
Inflación, promedio anual (%)	4,3	3,2	3,5	2,5	3,4	4,6
<b>Tasas de Interés</b>						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,75	4,25	4,25	1,75	3,00	4,50
DTF E.A., fin de año (%)	5,21	4,54	4,48	1,96	3,15	4,75
<b>Finanzas Públicas</b>						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-3,6	-3,1	-2,5	-7,8	-8,6	-7,2
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0,7	-0,3	0,7	-4,9	-5,3	-3,7
Deuda bruta GNC (% PIB)*	47,0	49,8	50,2	64,7	67,4	69,6
<b>Sector Externo</b>						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	2.984	3.249	3.297	3.433	3.683	3624
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	2.951	2.958	3.282	3.731	3.687	3651
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-4,6	-4,6
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*

(+57-601) 3538787 Ext. 6165

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

## Macroeconomía y Mercados

---

### **Julio César Romero**

*Economista Jefe*

(+57-601) 3538787 Ext. 6105

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

### **Laura Daniela Parra**

*Analista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 6196

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

### **José Luis Mojica**

*Analista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 6107

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

### **Juan Camilo Pardo**

*Analista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 6120

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

### **Maria Paula Gonzalez**

*Analista de Investigaciones*

(+57-601) 3538787 Ext. 6120

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

### **Gabriela Bautista Escobar**

*Practicante de Investigaciones Económicas*

(+57-601) 3538787 Ext. 6112

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

## Renta Variable

---

### **Andrés Duarte Pérez**

*Director de Renta Variable*

(+57-601) 3538787 Ext. 6163

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

## Finanzas Corporativas

---

### **Rafael España Amador**

*Director de Finanzas Corporativas*

(+57-601) 3538787 Ext. 6195

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

### **Sergio Andrés Consuegra**

*Analista de Inteligencia Empresarial*

(+57-601) 3538787 Ext. 6197

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

### **Daniel Espinosa Castro**

*Analista de Finanzas Corporativas*

(+57-601) 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.