

INFORME SEMANAL

Razones de optimismo para la recuperación

- A pesar del tropiezo que tuvo la economía colombiana en el inicio de 2021 como resultado de los nuevos confinamientos, esperamos que este año el PIB registre un crecimiento superior a 5%.
- Superado el pico de la segunda ola de contagios y con el comienzo de la vacunación en Colombia dentro de dos semanas, proyectamos un rebote importante de la actividad productiva en los próximos meses.
- El repunte mejor de lo esperado en los precios del petróleo favorece los términos de intercambio y las perspectivas de recuperación económica. Además, el nuevo paquete de estímulo fiscal en EEUU impulsará las remesas hacia Colombia.
- Esta semana publicaremos la actualización de nuestras proyecciones económicas. Además de que esperamos una recuperación importante de la economía en 2021, proyectamos que BanRep mantendrá estable su tasa de interés y Colombia no perderá el grado de inversión este año.
- Las reformas que presente el Gobierno este año en los frentes fiscal, laboral y pensional determinarán si el país puede continuar la senda positiva de 2022 en adelante.

MERCADO DE DEUDA (PAG. 5)

- La renta fija a nivel internacional presentó resultados mixtos por la publicación de algunos indicadores económicos. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron desvalorizaciones por la incertidumbre en material fiscal del país. Esta semana se reaccionará al dato de inflación del primer mes del año.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 12)

- El tipo de cambio disminuyó la semana pasada y cerró en 3.555 pesos por dólar por el mayor optimismo de los inversionistas en relación con el paquete de estímulo fiscal de Biden.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 14)

- Esta semana se dará la reunión de política monetaria del Banco Central de Chile y de México. A nivel macroeconómico, se conocerá el PIB 4T20 del Reino Unido; la inflación IPC de enero en EEUU, China, Brasil, Chile y México; y la estimación preliminar de la confianza de los consumidores de febrero en EEUU.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 18)

- En enero, la inflación se mantuvo estable en 1,6% en línea con nuestra expectativa.

Razones de optimismo para la recuperación

Julio César Romero

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

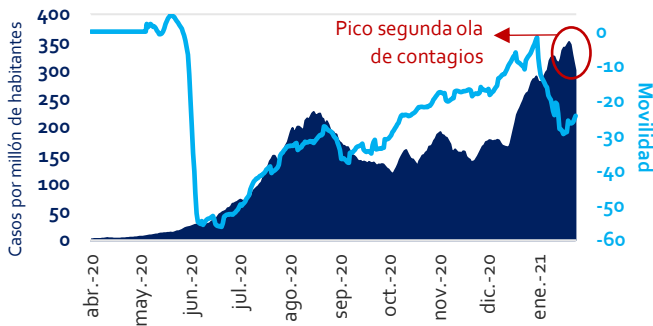
- A pesar del tropiezo que tuvo la economía colombiana en el inicio de 2021 como resultado de los nuevos confinamientos, esperamos que este año el PIB registre un crecimiento superior a 5%.
- Superado el pico de la segunda ola de contagios y con el comienzo de la vacunación en Colombia dentro de dos semanas, proyectamos un rebote importante de la actividad productiva en los próximos meses.
- El repunte mejor de lo esperado en los precios del petróleo favorece los términos de intercambio y las perspectivas de recuperación económica. Además, el nuevo paquete de estímulo fiscal en EEUU impulsará las remesas hacia Colombia y reforzará la dinámica del consumo privado.
- Esta semana publicaremos un informe especial con la actualización de nuestras proyecciones económicas. Además de que esperamos una recuperación importante de la economía en 2021, proyectamos que BanRep mantendrá estable su tasa de interés y Colombia no perderá el grado de inversión este año.
- La incertidumbre para 2022 es elevada y hace especialmente complejo el ejercicio de proyección. Las reformas que presente el Gobierno este año en los frentes fiscal, laboral y pensional determinarán si el país puede continuar la senda positiva de 2022 en adelante.

› *A pesar de tropezar en enero, la recuperación sigue en marcha*

A finales de 2020, cuando presentamos nuestras perspectivas económicas para 2021, advertimos que no esperábamos nuevas restricciones estrictas a la movilidad en el país, teniendo en cuenta que su costo económico era muy alto y ni empresas ni trabajadores podrían soportar nuevas cuarentenas (ver “El costo económico de las cuarentenas” en [Informe Anual – Diciembre 3 de 2020](#)). A su vez, los anuncios favorables sobre la efectividad y disponibilidad de varias vacunas contra el COVID-19 mejoraron nuestras expectativas de reactivación económica mundial este año.

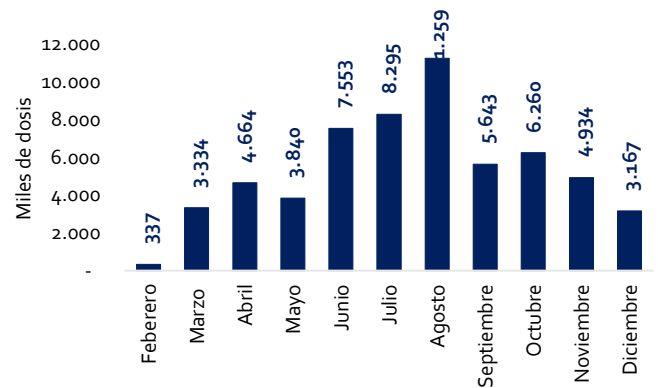
Sin embargo, en enero tuvieron lugar varios eventos adversos que sugerían que la recuperación estaba en riesgo. Por un lado, en Bogotá, Medellín, Cali y otras de las principales ciudades del país terminaron adoptándose –muy a nuestro pesar– restricciones a la movilidad para controlar el avance de la segunda ola de contagios y evitar el colapso de la capacidad hospitalaria. Esto significó un nuevo golpe para los ingresos de un número importante de empresas y trabajadores. Por otro lado, los cuellos de botella en la logística de distribución de las dosis de las vacunas a nivel mundial y los anuncios de demoras en el inicio de la vacunación en el país, parecieron materializar un escenario menos favorable del que anticipábamos.

Gráfico 1. Nuevos casos COVID-19 (promedio móvil 7 días) vs movilidad en Colombia



Fuente: MinSalud, Google Mobility. Cálculos Corficolombiana

Gráfico 2. Programa de vacunación en Colombia en 2021



Fuente: Ministerio de Salud

Por lo anterior, recientemente adoptamos un sesgo negativo sobre nuestro pronóstico de crecimiento económico en 2021 –actualmente en 5,3%– y no descartamos que la Junta de BanRep recorte su tasa de intervención próximamente (ver “Tropieza la recuperación económica” en [Informe Semanal – Enero 12 de 2020](#) y “Una nueva era en BanRep” en [Informe Semanal – Febrero 1 de 2020](#)).

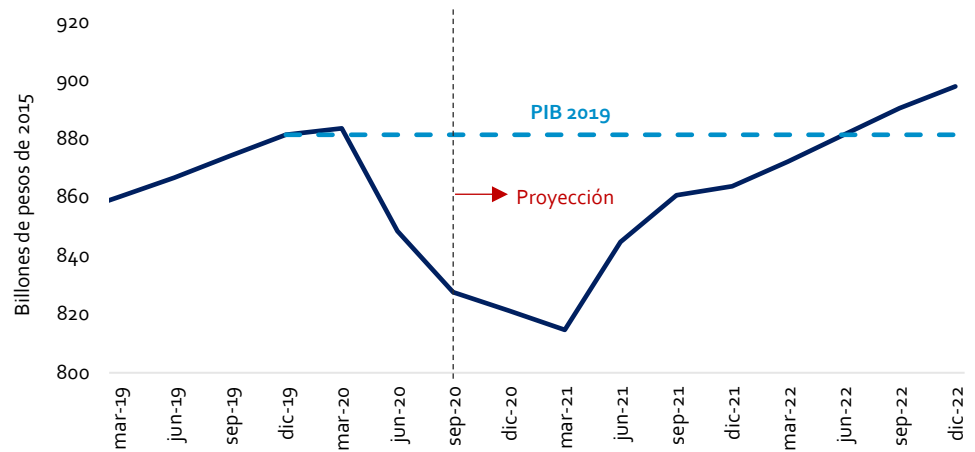
Ahora bien, **el país habría superado el pico de la segunda ola de contagios entre finales de enero y comienzos de febrero (Gráfico 1)**, lo cual permitió que la semana pasada se levantara la mayor parte de las restricciones a la movilidad en ciudades como Bogotá y Medellín. Además, el Gobierno confirmó la semana pasada que la vacunación en Colombia empezará el 20 de febrero y espera tener más de 30 millones de dosis aplicadas en agosto, de un total de 61,5 millones de dosis para inmunizar a 32,3 millones de personas en el país (Gráfico 2).

Aunque este cronograma puede sufrir retrasos, una vez comiencen a aplicarse las dosis empezará la carrera entre el virus y la inmunización de la población colombiana.

La experiencia de los países más avanzados en este proceso –como Israel, Reino Unido y EEUU–, será clave para determinar si los confinamientos de las últimas semanas fueron los últimos de la pandemia o si, por el contrario, pueden registrarse nuevas olas de contagios que copen la capacidad hospitalaria y lleven a nuevos confinamientos.

En cualquier caso, creemos que en las próximas semanas se hará evidente un rebote importante de la actividad productiva que permitirá que la contracción del PIB se modere de -3,8% a/a en 4T20 a -3,0% a/a en 1T21. Asumiendo que no se imponen restricciones a la movilidad como las de enero, proyectamos que la economía crecería por encima de 16% a/a en 2T21 –en parte por la baja base estadística de 2020– para crecer a un ritmo superior a 4% en el segundo semestre y terminar 2021 con un crecimiento de 5,3%. A pesar de lo anterior, **estimamos que la economía volvería a los niveles previos a la pandemia solo hasta mediados de 2022 (Gráfico 3).**

Gráfico 3. PIB real (año móvil) y proyecciones escenario base Corficolombiana



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

› *Vientos externos a favor*

El contexto externo está generando un viento de cola para la economía colombiana, dentro de lo cual resaltamos dos factores. En primer lugar, el repunte del precio del crudo ha sido mayor a lo esperado, al punto que **la referencia Brent cerró la semana pasada muy cerca de 60 dólares por barril, por encima del nivel de 50 dólares que preveían la mayoría de los analistas para este año**. Esta situación favorece los términos de intercambio y el ingreso nacional, de manera que es un factor positivo para las perspectivas económicas de este año.

El segundo factor es el nuevo paquete de estímulo fiscal en EEUU, por 1,9 billones de dólares, mediante el cual el Gobierno de Joe Biden entregará nuevos bonos en forma de cheque a la población estadounidense para contrarrestar los efectos adversos de la pandemia sobre sus ingresos. **El plan fiscal en EEUU no solo acelerará el crecimiento del principal socio comercial de Colombia, sino que se traducirá en un aumento de las remesas hacia el país y reforzará la dinámica del consumo privado.**

Esta semana publicaremos la actualización de nuestras proyecciones económicas. Además de que esperamos una recuperación importante de la economía en 2021, proyectamos que BanRep mantendrá estable su tasa de interés y Colombia no perderá el grado de inversión este año. La incertidumbre para 2022 es elevada y hace especialmente complejo el ejercicio de proyección. **Las reformas que presente el Gobierno este año en los frentes fiscal, laboral y pensional determinarán si el país puede continuar la senda positiva de 2022 en adelante.**

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija
 (+57-1) 3538787 Ext. 6138
ana.vera@corficolombiana.com

Renta fija reacciona a indicadores económicos

• La renta fija a nivel internacional presentó resultados mixtos por la publicación de algunos indicadores económicos. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron desvalorizaciones por la incertidumbre en material fiscal del país. Esta semana se reaccionará al dato de inflación del primer mes del año.

› Mercado internacional

A nivel internacional, los títulos de deuda soberana presentaron diferentes comportamientos entre países, por la publicación de varios indicadores económicos (ver “Mercados Externos” de este informe).

En términos generales, los bonos en los países desarrollados se desvalorizaron 5 pbs en promedio durante la semana pasada, en contraste con el comportamiento de los emergentes. Los países con mayores reducciones de tasas (ganancias) fueron Nigeria (-34 pbs), Rusia (-8) e Indonesia (-7 pbs).

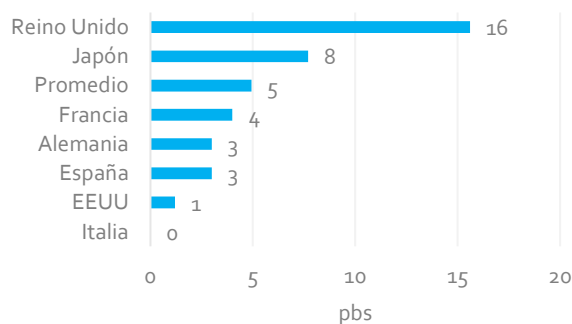
› Mercado local

Las tasas de los títulos de deuda pública presentaron resultados desvalorizaciones a nivel general.

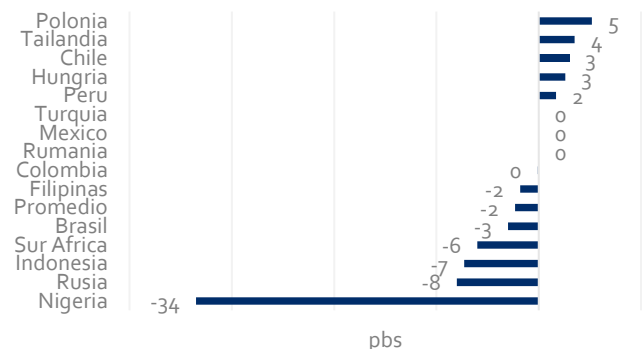
El desempeño por tipo de bono fue el siguiente:

1. Los títulos tasa fija se desvalorizaron en promedio 1 pb, con el mayor incremento de tasas de títulos TES 2027 (+7 pbs). Este comportamiento obedece a la incertidumbre en materia fiscal que afecta a los títulos de mayor plazo ya que todavía no se conoce la fecha de publicación del plan financiero 2021.
2. En promedio, las referencias en UVR se desvalorizaron 25 pbs, con incremento de 177 pbs en la tasa del TES 2021. En general, por la expectativa por la inflación del primer mes del año y los mensajes del BanRep en su informe de política monetaria que espera una inflación baja por varios meses.

Comportamiento semanal bonos a 5 años desarrollados



Comportamiento semanal bonos a 5 años países emergentes



Fuente: Bancos Centrales. Cálculos: Corficolombiana

Fuente: Bancos Centrales. Cálculos: Corficolombiana

- Los bonos en dólares se desvalorizaron en promedio 2 pbs, en línea con la renta fija de países desarrollados.

Por su parte, el Gobierno Nacional continuó con el programa de subastas del año. En el caso de la operación con TES de corto plazo, se continuó con alta demanda y tasas estables. Así mismo, la subasta en TES UVR presentó alta demanda lo que permitió la sobre adjudicación de la emisión, pero a mayores tasas.

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	1,856%	1,856%	No aplica	250	-3 pbs
2029	1,660%	1,650%	2,25%	109	-1 pb
2037	2,687%	2,576%	3,75%	225	+10 pbs
2049	3,168%	3,070%	3,75%	116	+15 pbs

Fuente: Ministerio de Hacienda

› Expectativas

Esta semana los mercados deberán estar atentos a los eventos internacionales. Asimismo, comienzan los requerimientos de liquidez en el mercado por el pago de cesantías de las empresas y aproximación de fecha de vencimientos para pago de impuestos de grandes contribuyentes

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				29-Jan-21	5-Feb-21	29-Jan-21	5-Feb-21
TES Tasa Fija							
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,18	2,03	2,02	106,12	106,03
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,01	3,16	3,16	122,19	122,07
TFIT08261125	6,25%	26-Nov-25	4,28	3,77	3,78	110,74	110,65
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	4,68	4,15	4,16	116,31	116,25
TFIT08031127	5,75%	3-Nov-27	5,73	4,67	4,74	106,11	105,69
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	5,86	4,84	4,90	106,92	106,54
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	7,15	5,53	5,53	116,20	116,17
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	8,06	5,92	5,91	108,71	108,82
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	9,18	6,16	6,15	109,91	109,94
TFIT16070936	6,25%	9-Jul-36	9,52	6,21	6,21	100,29	100,29
TFIT260950	7,25%	26-Oct-50	13,07	6,80	6,84	105,64	105,11
TES UVR							
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	0,10	-2,01	-0,24	100,61	100,38
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	1,93	-0,15	-0,10	110,15	109,95
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	3,95	0,29	0,30	113,61	113,49
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	5,52	0,97	1,03	113,80	113,37
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,17	2,29	2,36	107,45	106,68
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	10,76	2,46	2,46	127,19	127,19
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,22	2,69	2,72	113,74	113,31
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,05	3,18	3,22	110,56	109,75

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					29-Jan-21	5-Feb-21	29-Jan-21	5-Feb-21
COLGLB21	4,375%	12-Jul-21	0,43	58,10	0,88	0,70	101,67	101,55
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	1,80	97,22	1,21	1,15	102,56	102,68
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	2,64	105,90	1,33	1,31	107,38	107,39
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	4,33	133,30	1,77	1,81	112,95	112,01
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	5,36	141,70	2,10	2,09	110,22	109,85
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	6,68	166,10	2,55	2,54	113,82	113,51
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	10,72	268,86	4,07	4,11	139,70	139,07
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	12,76	263,40	4,06	4,07	127,91	127,34
COLGLB45	5,000%	15-Jun-45	14,83	245,43	3,95	3,97	115,32	115,32
COLGLB49	5,200%	15-May-49	15,95	247,40	4,02	4,03	119,52	119,18

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

Liquidez

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

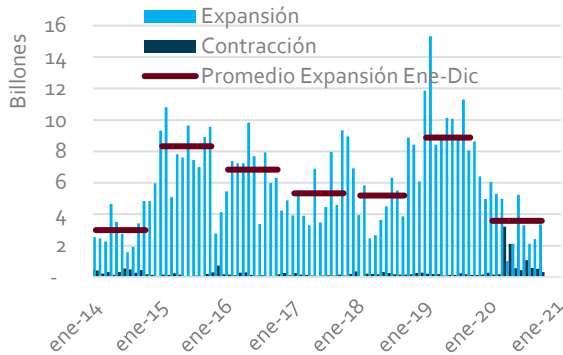
Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda ¹	Expansión ²	Contracción
ene-17	6.350.476	3.062.499	3.935.181	269.865
ene-18	5.842.857	4.535.701	3.952.360	55.407
ene-19	11.495.238	11.864.014	9.249.803	226.460
ene-20	9.600.000	6.045.591	11.864.014	165.934
ene-21	ilimitado	1.607.654	1.691.307	432.676

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

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

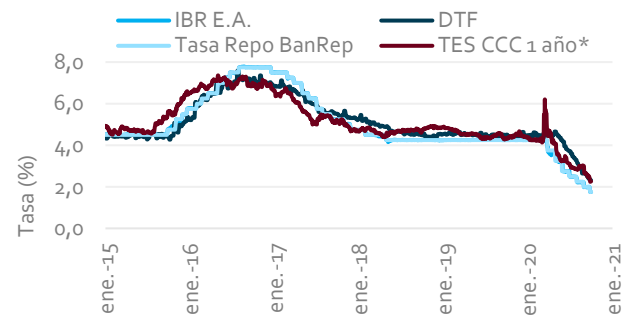
- El mercado usa los mecanismos de liquidez del BanRep en menor proporción frente a años anteriores.
- Por otra parte, el saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) del Banco de la República (finalizando el 29 de enero) se ubicó en 26,3 billones de pesos, cifra superior a la semana anterior.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



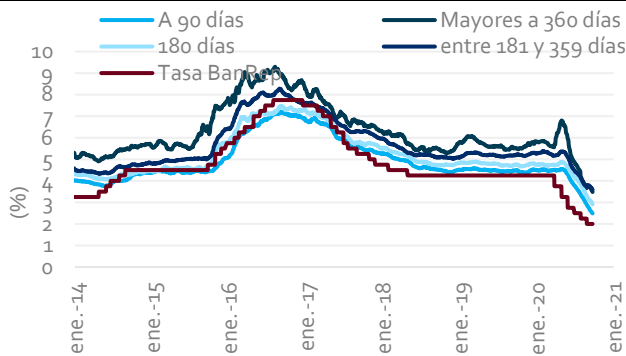
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



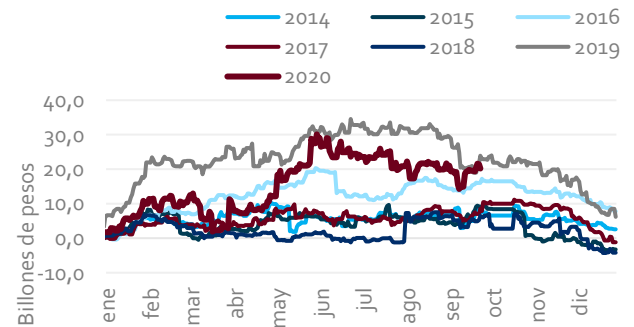
Fuente: BanRep Cálculos: Corficolombiana *Cero cupón

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



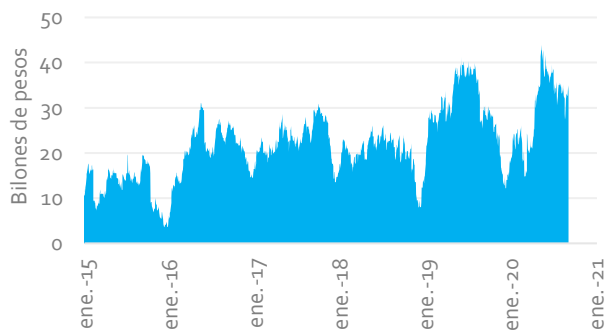
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



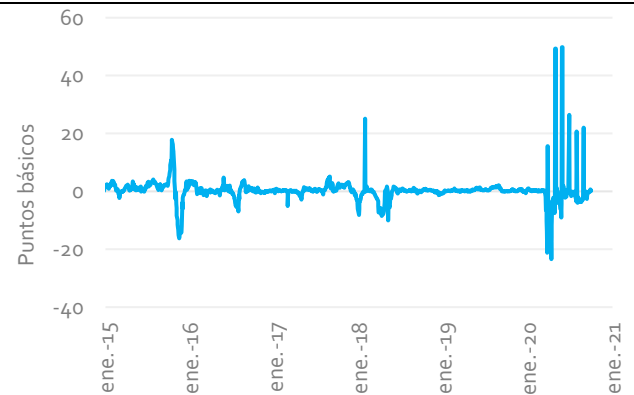
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se mantiene bajo con corte al 22 de enero. En general, las diferentes líneas de crédito muestran menor crecimiento 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	451,7	6,17%	432,8	6,26%	18,9	4,19%
hace un año	488,1	8,04%	471,2	8,87%	16,9	-10,88%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
22-ene.-21	504,7	3,41%	489,5	3,88%	15,2	-9,78%

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	238,4	3,29%	135,2	9,45%	65,6	11,11%
hace un año	246,1	3,23%	157,0	16,08%	71,8	9,49%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
22-ene.-21	256,8	4,37%	158,9	1,23%	75,7	5,30%

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	238,4	3,29%	220,1	3,26%	18,3	3,70%
hace un año	246,1	3,23%	229,9	4,45%	16,2	-11,53%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
22-ene.-21	256,8	4,37%	242,0	5,30%	14,7	-8,92%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
4-Jan-20	4,26%	4,25%	4,11%	4,35%	4,35%	4,53%	4,76%
5-Jan-21	1,72%	1,75%	1,55%	1,57%	1,63%	1,92%	2,33%
3-Jan-21	1,74%	1,75%	1,63%	1,63%	1,71%	1,95%	2,40%
29-Jan-21	1,74%	1,73%	1,62%	1,64%	1,68%	1,86%	2,22%
5-Feb-21	1,75%	1,74%	1,62%	1,67%	1,73%	1,83%	2,35%
Cambios (pbs)							
Semanal	1	0	0	3	5	-3	13
Mensual	3	-1	6	10	10	-10	1
Año corrido	1	-1	-1	3	2	-12	-5
Anual	-250	-252	-250	-257	-254	-236	-213

Fuente: Bloomberg (Tradition), cálculos Corficolombiana

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

- El tipo de cambio disminuyó la semana pasada y cerró en 3.555 pesos por dólar por el mayor optimismo de los inversionistas en relación con el paquete de estímulo fiscal de Biden.

El peso se revaluó respecto al dólar y avanzó 0,4% semanal, para cerrar en 3.555 pesos por dólar. Este movimiento estuvo en línea con la tendencia alcista del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 59,3 dólares por barril (dpb) y el WTI en 56,8 dpb, lo que implicó un ascenso semanal de 6,2% y de 8,9% respectivamente–, y a pesar del avance del índice DXY –cerró en 91,04 puntos, 0,5% mayor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio estuvo enmarcada en una menor aversión al riesgo por el optimismo sobre el nuevo paquete de estímulo fiscal en EEUU.

En efecto, la semana pasada los inversionistas mostraron un mayor optimismo por las expectativas que genera el paquete de estímulo fiscal de Biden por 1,9 billones de dólares. La aprobación por parte del Senado del plan presupuestario que daría luz verde al plan de estímulo del presidente de EEUU generó un mayor optimismo para la recuperación de la economía norteamericana y, por consiguiente, de la economía mundial. Adicionalmente, en los últimos días el mundo alcanzó una cifra de vacunados que ya sobrepasa a los contagiados a nivel mundial, lo que ha contrastado con los problemas en el suministro de las vacunas por parte de Pfizer y AstraZeneca al Reino Unido. Finalmente, en la última semana la revista The Lancet publicó un estudio en donde se confirma una efectividad del 92% de la vacuna Sputnik V, incluso para las personas mayores de 60 años.

En línea con el optimismo reciente, las cotizaciones de crudo repuntaron fuertemente en las últimas jornadas y, en particular, la referencia Brent ya se acerca a los 60 dpb. En la última reunión del Comité Técnico de la OPEP se concluyó que el cumplimiento de los recortes pactados en 2020 alcanzó el 101%, lo que confirmó el compromiso del cartel

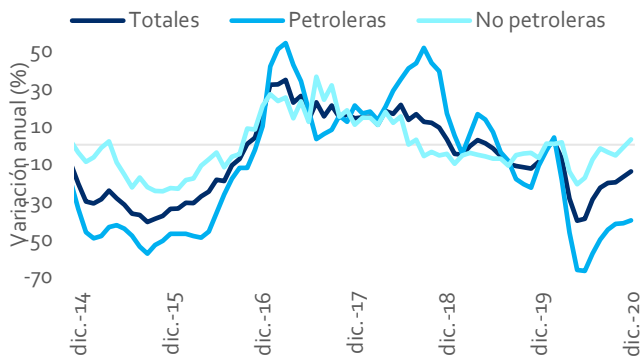
El dólar alcanzó los 3.555 pesos por una menor aversión al riesgo de los inversionistas en el mundo

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.558,63	-0,75%	5,63%	3,67%
Dólar Interbancario	Colombia	3.555,50	-0,38%	5,18%	3,90%
BRLUSD	Brasil	5,37	-1,25%	25,47%	3,45%
CLPUSD	Chile	739,01	0,42%	-5,73%	4,01%
PENUSD	Perú	3,64	-0,17%	7,75%	0,48%
MXNUSD	México	20,11	-0,70%	7,78%	1,10%
JPYUSD	Japón	105,39	1,11%	-4,19%	2,06%
USDEUR	Eurozona	1,20	-0,63%	9,69%	-1,38%
USDGBP	Gran Bretaña	1,37	0,11%	6,22%	0,44%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	91,04	0,51%	-7,57%	1,23%

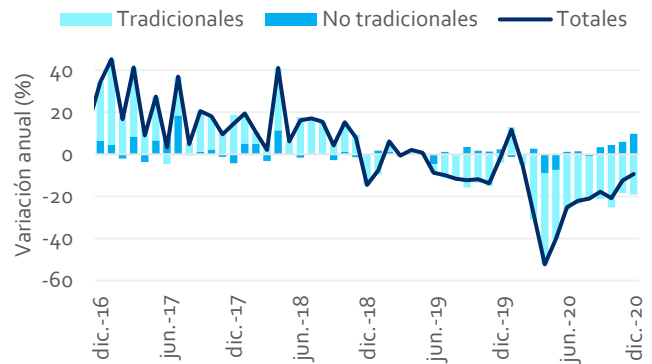
Fuente: Eikon

Exportaciones colombianas (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Contribución exportaciones totales



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

con la estabilización del mercado de crudo. En línea con esto, para 2021 proyectan un déficit en el mercado petrolero, anticipando una convergencia de la demanda hasta los 97,9 millones de barriles día en diciembre.

Exportaciones continúan recuperación en diciembre

El DANE reveló que las exportaciones totales en diciembre fueron de US\$ 3.029 millones FOB, lo que supone una caída anual (a/a) de 9,4% (ant. 12,5%). En general, el retroceso estuvo asociado a las menores ventas externas de petróleo y carbón, cuyas contribuciones negativas fueron de 16,6 y 3,8 puntos porcentuales (p.p.) respectivamente. Por países, China, EEUU, Panamá y México fueron los destinos más golpeados, restando al crecimiento 5,3 p.p., 2,8 p.p., 1,6 p.p. y 0,5 p.p. respectivamente. En efecto, las exportaciones de petróleo pasaron de los 18,5 millones de barriles en octubre de 2019 a 13,7 millones de barriles en el mismo mes de 2020, exhibiendo una caída del 25,8%. Adicionalmente, el precio de la canasta colombiana se ubicó en 45,6 dpb -aproximadamente 4 dpb por debajo de la referencia Brent- registrando una caída de 21,8% a/a.

Las exportaciones cayeron 9,4% en diciembre, alcanzando los 3.029 millones de dólares.

Mercados externos

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

+57 1 3538787 ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

- Esta semana se dará la reunión de política monetaria del Banco Central de Chile y de México. A nivel macroeconómico, se conocerá el PIB 4T20 del Reino Unido; la inflación IPC de enero en EEUU, China, Brasil, Chile y México; y la estimación preliminar de la confianza de los consumidores de febrero en EEUU.

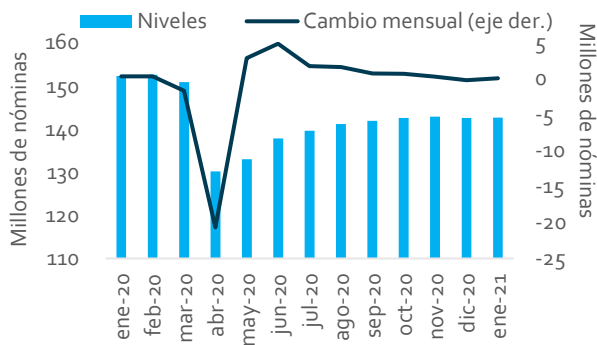
En materia de vacunación las noticias fueron positivas: AstraZeneca se comprometió a proveer 9 millones de dosis adicionales a la Unión Europea luego de que el bloque económico anunciara que restringiría la exportación de insumos y medicamentos. Por su parte, los datos del último ensayo clínico de la vacuna Sputnik V evidenciaron un nivel de eficacia de 92%. Finalmente, la población vacunada superó los casos confirmados a nivel global, impulsada por el importante avance en materia de inmunización en 27 países¹.

Entre tanto, Suecia y otras naciones europeas continuaron desaprobando la aplicación de la vacuna de Oxford y AstraZeneca en adultos mayores a 65 años, como consecuencia de falta de data en materia de efectividad en este grupo de la población.

› EEUU: modesto incremento de nóminas en enero

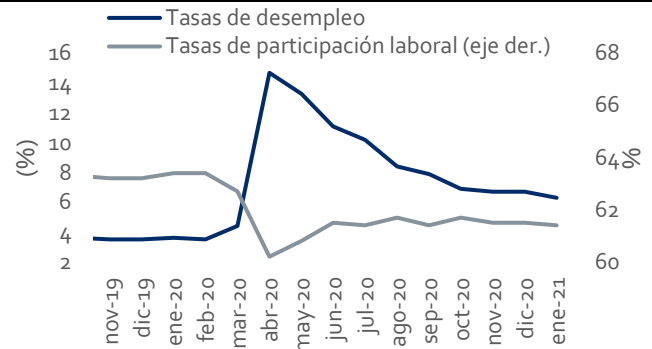
De acuerdo con el último reporte de empleo, se crearon 49 mil nóminas no agrícolas durante enero (ant: -227 mil revisado a la baja desde -140 mil, esp: 50 mil). El sector público generó 43 mil puestos de trabajo mientras que a nivel privado se crearon tan solo 6 mil nóminas (ant: -204 mil revisado a la baja desde -97mil, esp: 50 mil). Lo anterior debido a la sorpresa negativa en el sector manufacturero (-10 mil, esp: 30 mil) y la debilidad en la creación de nóminas en servicios (+10 mil nóminas). Esto se dio a causa de la destrucción de 61 mil nóminas en alojamiento y recreación, y de 50 mil puestos de trabajo en transporte y comercio, caídas compensadas por la generación de 97 mil puestos en servicios profesionales. De esta manera, las nóminas no agrícolas se

Nóminas no agrícolas en EEUU



Fuente: JP Morgan.

Tasa de desempleo y participación laboral en EEUU



Fuente: BLS.

¹ Baréin, Canadá, China, Chipre, Dinamarca, Estonia, Finlandia, Alemania, Grecia, Hungría, Islandia, Irlanda, Israel, Malta, Mónaco, Noruega, Polonia, Rumania, Arabia Saudita, Serbia, Seychelles, Singapur, Sri Lanka, Turquía, Emiratos Arabes Unidos, UK y EEUU.

mantiene 9,9 millones por debajo de su nivel de febrero. Entre tanto, la tasa de desempleo se redujo a 6,3% (ant y esp: 6,7) en línea con la reducción de la tasa de participación laboral a 61,4% (ant: 61,5%).

› *El BoE revisó sus proyecciones al alza*

El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo sus instrumentos de política en los niveles previos². En su actualización de proyecciones, el Comité señaló que el inicio de la vacunación mejoró las perspectivas de crecimiento, a pesar de que la actividad se ha visto afectada recientemente por el aumento en el contagio, junto con la detección de mutaciones y la reimposición de restricciones a la movilidad. Se espera que estas tengan un impacto menos severo sobre la actividad durante el 1T21 (al comparar con el 2T20). El Comité reiteró que anticipa una aceleración en la inflación en 2T21, cuando se restablecerán las tarifas de IVA y surgirán presiones por cuenta de los mayores precios de la energía. Posterior a esto, se prevé el incremento de la inflación hacia el objetivo de 2,0% en los próximos dos años (pronóstico revisado al alza).

Vale la pena mencionar que, aunque la autoridad monetaria solicitó a los bancos comerciales prepararse para la posible implementación de tasas de referencia negativas y sistema escalonado de reservas, la revisión al alza de los pronósticos en materia de crecimiento e inflación hace menos factible que el banco tenga que incursionar en terreno negativo.

Por su parte, la administración de Boris Johnson solicitó a la Unión Europea prolongar el periodo de gracia durante el cual hay controles poco rigurosos en la frontera entre Irlanda del Norte y el resto del Reino Unido.

› *Inflación al alza en enero*

Perú

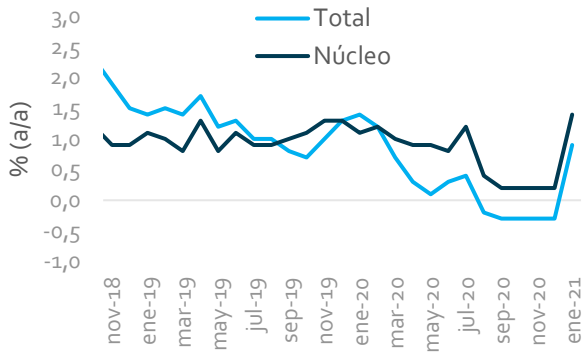
La inflación de Lima Metropolitana se aceleró a 0,7% m/m y 2,7% a/a (ant: 0,05% y 2,0%, correspondientemente) como resultado del incremento en los precios de los alimentos y bebidas, que explicó el 77% de la variación, y los precios del alquiler de vivienda, combustibles y electricidad, que explicaron el 14% de la variación mensual. En términos mensuales (anuales), la inflación alcanzó un máximo no visto desde 2017 (2019).

Eurozona

La inflación sorprendió fuertemente al alza en enero, al acelerarse a 0,9% a/a y 1,4% a/a en su estimación núcleo (ant: -0,3% y 0,2% respectivamente, esp: 0,5% y 0,9%), gracias al repunte en todos los componentes. En particular, la inflación de servicios y bienes industriales, que representan cerca del 70% de la canasta, se aceleró a 1,4% en ambos casos (ant: 0,7% y -0,5%), y la deflación de energía se moderó a -4,1% (ant: -6,9%). De

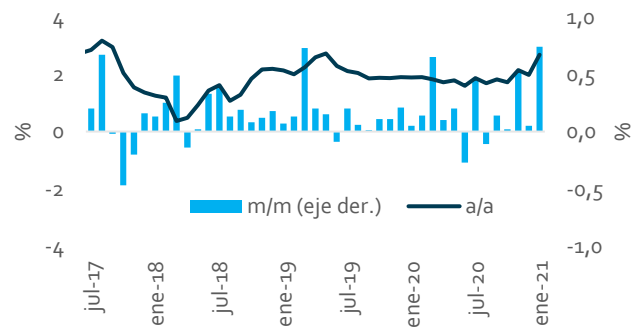
² Tasa de interés en 0,1%, objetivo de compra de títulos de deuda corporativa en 20 mil millones de libras y de títulos de deuda pública en 875 mil millones de libras, y esquema de financiamiento con incentivos adicionales para las firmas pequeñas y medianas (TFsME) vigente hasta octubre.

Inflación anual en la Eurozona



Fuente: Eikon.

Inflación en Perú



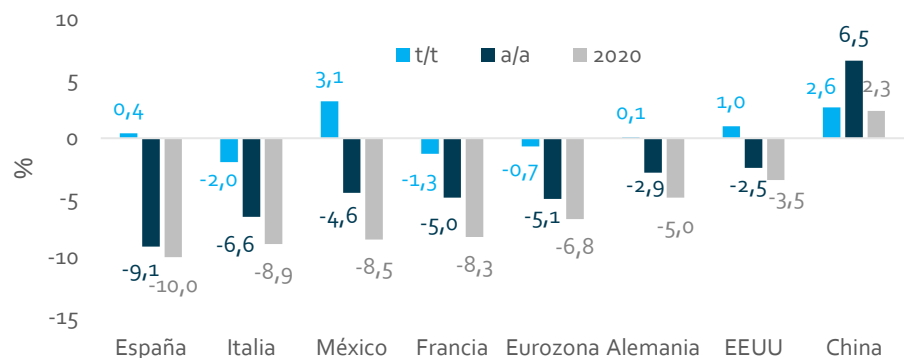
Fuente: Eikon.

esta forma, la inflación núcleo alcanzó un máximo no visto desde 2015, sin embargo, se espera que la tendencia al alza sea transitoria.

› PIB 4T20 Eurozona: contracción menos severa de lo anticipado

De acuerdo con los resultados preliminares, la economía de la Zona Euro se contrajo -0,7% t/t y -5,1% a/a en el último trimestre del año (ant: 12,5% t/t y -4,3% a/a). Los datos de comercio al por menor señalaron una afectación menos profunda de lo anticipado al cierre del trimestre, luego de la fuerte contracción evidenciada en noviembre por las medidas de confinamiento (-5,7% m/m, frente a caída mensual promedio de 11% m/m en marzo y abril). Por su parte, la producción industrial mantuvo su senda de recuperación, en línea con el buen desempeño de la demanda externa. Con estos resultados, la economía del bloque económico se contrajo 6,8% a/a en 2020, el peor registro desde el inicio de la serie en 1995 (en contexto, el PIB se contrajo 4,5% en 2009).

Crecimiento del PIB en 4T20 y 2020



Fuente: Eikon y Corfic Colombiana.

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
1-feb-21	PMI manufacturero de Markit	Ene (f)	59,2	-	59,1 (p)
1-feb-21	ISM manufacturero (puntos)	Ene	58,7	60,0	60,7
3-feb-21	Reporte de empleo de ADP (miles)	Ene	174	49	-123
3-feb-21	PMI compuesto de Markit	Ene (f)	58,7	-	58,0
3-feb-21	PMI de servicios de Markit	Ene (f)	58,3	-	57,5
4-feb-21	Solicitudes iniciales de desempleo	25 ene	779 mil	775 mil	812 mil
4-feb-21	Órdenes de fábrica (m/m)	Dic	1,1%	0,7%	1,3%
4-feb-21	Órdenes de fábrica sin transporte (m/m)	Dic	1,4%	-	1,1%
5-feb-21	Tasa de desempleo	Ene	6,3%	6,7%	6,7%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

Actividad económica local

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

+57 1 3538787 Ext. 6164

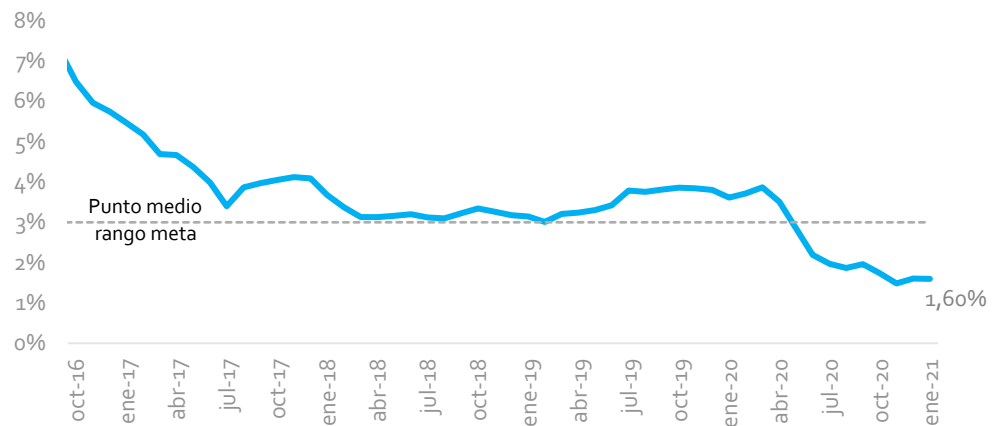
maria.contreras@corficolombiana.com

- En enero, la inflación se mantuvo estable en 1,6% en línea con nuestra expectativa.

Inflación en enero

En línea con nuestra expectativa, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,41%, de forma que la inflación anual se mantuvo estable alrededor de 1,6%. La inflación de los bienes y servicios transables y no transables, rubros que reflejan las presiones por el lado de la demanda, presentó un importante ajuste a la baja en el primer mes del año, restando en conjunto 0,16 puntos porcentuales (p.p.) a la inflación total. No obstante, dichas presiones se vieron compensadas por una aceleración en la inflación de alimentos (dentro y fuera del hogar) y regulados a niveles de 4,9% y 1,8%, respectivamente.

Inflación anual



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2019	Un año atrás
DTF E.A. (29 Ene – 05 Feb)	1,91%	1,93%	-2,0	1,87%	5,21%	4,43%
DTF T.A. (29 Ene – 05 Feb)	1,89%	1,91%	-2,0	1,85%	5,05%	4,31%
IBR E.A. overnight	1,75%	1,74%	0,8	1,72%	4,69%	4,25%
IBR E.A. a un mes	1,71%	1,71%	0,0	1,75%	4,94%	4,25%
TES - Julio 2024	3,16%	3,20%	-4,1	3,40%	6,09%	4,97%
Tesoros 10 años	1,13%	1,07%	6,5	0,95%	2,41%	1,60%
Global Brasil 2025	1,66%	1,80%	-13,9	1,69%	3,92%	0,00%
Libor 3 meses	0,21%	0,22%	-1,7	0,23%	1,69%	1,71%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	681,44	0,36%	1,14%	18,95%	3,12%
COLCAP	1370,46	-0,32%	-3,35%	-9,46%	-16,70%
COLEQTY	956,97	-0,42%	-3,15%	-8,16%	-15,50%
Cambiario – TRM	3558,63	-0,75%	3,13%	19,26%	5,63%
Acciones EEUU - Dow Jones	31148,11	0,68%	2,49%	26,01%	7,03%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-feb-21	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (millones)	Dic	6,400M	6,527 M
10-feb-21	Inflación IPC (m/m)	Ene	0,3%	0,4%
10-feb-21	Inflación IPC (a/a)	Ene	1,5%	1,4%
10-feb-21	Inventarios mayoristas (m/m)	Dic	0,1%	0,1%
10-feb-21	Ventas mayoristas (m/m)	Dic	-	0,2%
11-feb-21	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	1 feb	750	779
12-feb-21	Condiciones actuales U. Michigan (puntos)	Feb (p)	-	86,7
12-feb-21	Expectativas económicas U. Michigan (puntos)	Feb (p)	-	74,0
12-feb-21	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Feb (p)	-	79,0

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
12-feb-21	Producción industrial (m/m)	Dic	-	2,5%
12-feb-21	Producción industrial (a/a)	Dic	-	-0,6%

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
12-feb-21	Producción industrial (m/m)	Dic	0,5%	-0,1%
12-feb-21	Producción industrial (a/a)	Dic	-4,2%	-4,7%
12-feb-21	PIB (t/t)	4T20(p)	15,8%	16,0%
12-feb-21	PIB (a/a)	4T20(p)	-9,4%	-8,6%

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
8-feb-21	Producción industrial (m/m)	Dic	0,7%	0,9%
8-feb-21	Producción industrial (a/a)	Dic	-	-2,56%
9-feb-21	Exportaciones (m/m)	Dic	-1,0%	2,20%
9-feb-21	Importaciones (m/m)	Dic	-	4,70%
9-feb-21	Balanza comercial (EUR)	Dic	16,3B	16,4B
10-feb-21	Inflación (m/m)	Ene	0,5%	0,8%
10-feb-21	Inflación (a/a)	Ene	1,0%	1,0%

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
10-feb-21	Producción industrial	Dic	0,40%	-0,9%

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
11-feb-21	Importaciones (a/a)	Dic	-	-12,0%
11-feb-21	Balanza comercial (USD)	Dic	-0,950M	-1.442,6 M
12-feb-21	Producción industrial (a/a)	Dic	-	-0,2%
12-feb-21	Ventas al por menor (a/a)	Dic	4,2%	4,1%

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
9-feb-21	Inflación (m/m)	Ene	1,21%	1,35%
9-feb-21	Inflación (a/a)	Ene	4,38%	4,52%
10-feb-21	Ventas al por menor (m/m)	Dic	0,4%	-0,1%
10-feb-21	Ventas al por menor (a/a)	Dic	4,9%	3,4%
12-feb-21	Índice IBC-Br de actividad económica	Dic	0,50%	0,59%

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
8-feb-21	Inflación (m/m)	Ene	-	0,30%
8-feb-21	Inflación (a/a)	Ene	-	3,00%
8-feb-21	Balanza comercial (USD)	Ene	-	1.423 M

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
11-feb-21	Decisión de política monetaria	Feb	-	0,25%

Fuente: Thomson Reuters

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-feb-21	Inflación (m/m)	Ene	0,39%	0,38%
9-feb-21	Inflación (a/a)	Ene	3,16%	3,15%
11-feb-21	Decisión de política monetaria	Ene	-	4,25%
11-feb-21	Producción industrial (m/m)	Dic	0,7%	1,10%
11-feb-21	Producción industrial (a/a)	Dic	-	-3,70%

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
11-feb-21	Inflación (m/m)	Ene	-	3,4%
11-feb-21	Inflación (a/a)	Ene	-	14,3%

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
9-feb-21	Inflación (m/m)	Ene	0,4%	0,7%
9-feb-21	Inflación (a/a)	Ene	0,1%	0,2%

Fuente: Thomson Reuters

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

Proyecciones económicas

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	2,0	1,4	2,5	3,3	-7,1	5,3
Consumo Privado (%)	1,7	2,1	3,0	4,5	-6,7	5,1
Consumo Público (%)	2,4	3,8	7,0	4,3	2,2	3,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	-2,7	1,9	1,5	4,3	-17,2	7,3
Exportaciones (%)	-1,2	2,5	0,9	2,6	-17,8	6,1
Importaciones (%)	-7,3	1,2	5,8	8,1	-17,2	5,5
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	1,1	1,4	2,1	3,1	-4,6	3,5
Consumo Público (p.p.)	0,4	0,6	1,1	0,7	0,3	0,5
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	-0,7	0,4	0,3	0,9	-3,7	1,4
Exportaciones (p.p.)	-0,2	0,4	0,1	0,4	-2,8	0,8
Importaciones (p.p.)	1,8	-0,3	-1,2	-1,8	3,7	-1,1
Precios						
Inflación, fin de año (%)	5,8	4,1	3,2	3,8	1,6	2,6
Inflación, promedio anual (%)	7,5	4,3	3,2	3,5	2,5	2,1
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	7,50	4,75	4,25	4,25	1,75	2,00
DTF E.A., fin de año (%)	6,86	5,21	4,54	4,48	1,96	2,12
Finanzas Públicas						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-4,0	-3,6	-3,1	-2,5	-8,2	-8,3
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-1,0	-0,7	-0,3	0,7	-5,0	-5,1
Deuda bruta GNC (% PIB)*	46,0	47,0	49,8	50,2	62,0	65,4
Sector Externo						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.002	2.984	3.249	3.297	3.432	3.354
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.053	2.951	2.958	3.282	3.694	3.395
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,3	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-3,5
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,2	3,2	3,5	4,5	2,6	3,6

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

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

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

María Paula González

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.