

INFORME SEMANAL

Tasa de cambio bajo estrés

- La tasa de cambio en Colombia registró un incremento de 185 pesos en las últimas dos semanas. El martes pasado cerró en 3.730 pesos, su nivel más alto en más de cuatro meses.
- El peso colombiano se ha depreciado 7,2% en lo corrido de 2021 y es una de las monedas más afectadas a nivel mundial.
- Esta tendencia se explica principalmente por factores externos: el aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense y la aversión al riesgo hacia países emergentes, asociada en particular a la inestabilidad económica en Turquía y Brasil.
- Sin embargo, algunas circunstancias domésticas están reforzando la depreciación del peso colombiano: la incertidumbre en torno a la reforma fiscal que presente el Gobierno y las presiones de caja que afrontan por estos días los intermediarios del mercado cambiario.
- Creemos que el estrés en los mercados locales de deuda pública y cambiario continuará por lo menos hasta mayo, cuando los datos en EEUU confirmen si puede darse una corrección de los Tesoros americanos, mientras que en Colombia se conocerá si la reforma fiscal aprobada es suficiente para que el país mantenga el grado de inversión.
- En un contexto en el que la volatilidad seguiría siendo elevada, esperamos que la tasa de cambio oscile entre 3.600 pesos y 3.760 pesos en los próximos dos meses.

MERCADO DE DEUDA (PAG. 6)

- El mercado seguirá atento a la dinámica de los contagios del virus y algunos confinamientos en varios países. En el contexto local, los inversionistas estarán atentos a la radicación de la reforma tributaria, además del dato de inflación del tercer mes de año.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 13)

- El tipo de cambio disminuyó la semana pasada y cerró en 3.662 pesos por dólar, a pesar de la mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas en el mundo.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 14)

- Esta semana se conocerá la inflación de marzo en China, Brasil, Chile, y México. Además, se dará la reunión de política monetaria del Banco Central de Perú.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 16)

- El desempleo descendió a 15,9% en febrero, en línea con el fin de las cuarentenas.
- Estimamos que la inflación anual alcanzaría un nuevo mínimo histórico en marzo.

Tasa de cambio bajo estrés

Julio César Romero

Economista Jefe

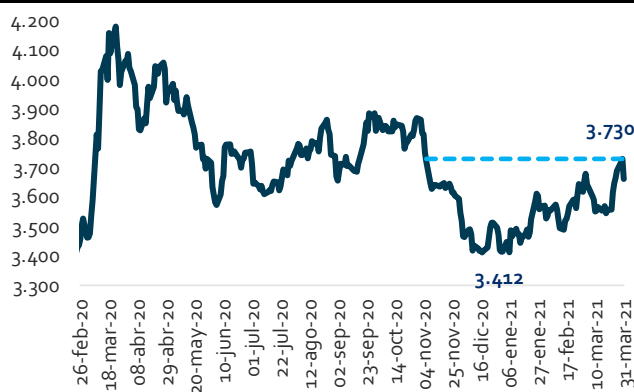
julio.romero@corficolombiana.com

- La tasa de cambio en Colombia registró un incremento de 185 pesos en las últimas dos semanas. El martes pasado cerró en 3.730 pesos, su nivel más alto en más de cuatro meses.
- El peso colombiano se ha depreciado 7,2% en lo corrido de 2021 y es una de las monedas más afectadas a nivel mundial.
- Esta tendencia se explica principalmente por factores externos: el aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense y la aversión al riesgo hacia países emergentes, asociada en particular a la inestabilidad económica en Turquía y Brasil.
- Sin embargo, algunas circunstancias domésticas están reforzando la depreciación del peso colombiano: la incertidumbre en torno a la reforma fiscal que presente el Gobierno y las presiones de caja que afrontan por estos días los intermediarios del mercado cambiario.
- Creemos que el estrés en los mercados locales de deuda pública y cambiario continuará por lo menos hasta mayo, cuando los datos en EEUU confirmen si puede darse una corrección de los Tesoros americanos, mientras que en Colombia se conocería si la reforma fiscal aprobada es suficiente para que el país mantenga el grado de inversión.
- En un contexto en el que la volatilidad seguiría siendo elevada y a pesar de que los precios del crudo siguen siendo favorables para Colombia, esperamos que la tasa de cambio oscile entre 3.600 pesos y 3.760 pesos en los próximos dos meses.

› Presión externa y crisis en países emergentes

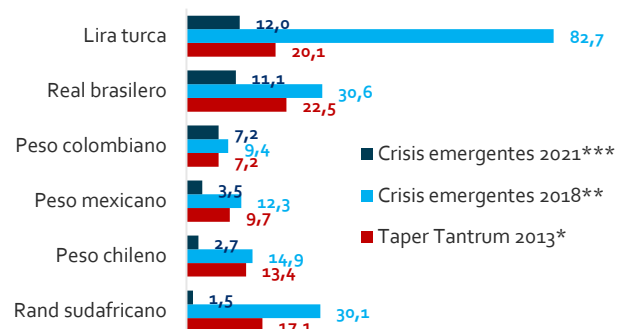
La tasa de cambio en Colombia registró un incremento de 185 pesos en las últimas dos semanas, alcanzando un nivel de 3.730 pesos el martes pasado, el más alto desde el 9 de noviembre (Gráfico 1). De esta forma, **el peso colombiano acumula una depreciación de 7,2% en lo corrido de 2021 y se consolida como una de las monedas emergentes**

Gráfico 1. Tasa de cambio en Colombia (USDCOP)



Fuente: Eikon.

Gráfico 2. Episodios de devaluación de monedas emergentes seleccionadas



*Mayo 1 a diciembre 31 de 2013. **Enero 31 a septiembre 30 de 2018. ***1er trim 2021

Fuente: Eikon. Cálculos Corficolombiana

más afectadas en la coyuntura actual, por detrás de la lira turca y el real brasilero (Gráfico 2).

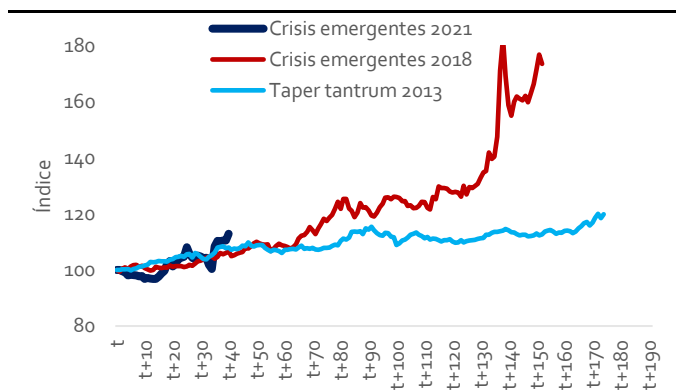
Esta tendencia del peso colombiano se da en medio de la debilidad generalizada de monedas y bonos de deuda de países emergentes, asociada a una recuperación económica de EEUU más rápida y robusta de lo anticipado como consecuencia del estímulo fiscal y el avance en el proceso de vacunación. Lo anterior ha generado un fortalecimiento global del dólar –el índice DXY se ha valorizado cerca de 4% desde comienzos de año– y un empinamiento pronunciado de la curva de rendimientos en EEUU, llevando las tasas de los Tesoros a 10 años de 0,90% a comienzos de año a 1,72% actualmente.

Así, el mercado está descontando que la inflación estadounidense aumente y permanezca por encima de 2,0%, lo cual motivaría que la Reserva Federal (Fed) eleve su tasa de referencia de corto plazo antes de lo previsto (ver “Renta fija global: el ajuste aún no termina” en [Informe Semanal – Febrero 22 de 2021](#), “¿La Fed calmará al mercado?” en [Informe Semanal – Marzo 15 de 2021](#) y “La recuperación de EEUU y sus efectos en los mercados financieros” en [nuestro canal de youtube](#)).

En Colombia, la curva de rendimientos de los TES en pesos ha registrado un empinamiento significativo, con desvalorizaciones superiores a 100 puntos básicos (pbs) en las referencias de la parte media y larga de la curva. El nerviosismo de los inversionistas extranjeros desencadenó una liquidación importante de sus posiciones en el mercado local de deuda pública durante el mes de marzo, lo cual terminó presionando también al mercado cambiario.

Ahora bien, la presión externa sobre el peso colombiano y los TES también se origina en lo que puede denominarse una nueva “turbulencia emergente” que hace recordar el episodio de 2018. Al igual que hace tres años, Turquía está siendo una fuente importante de inestabilidad y aversión al riesgo generalizada en contra de economías en desarrollo. Las decisiones poco ortodoxas del presidente turco, Recep Tayyip Erdogan,

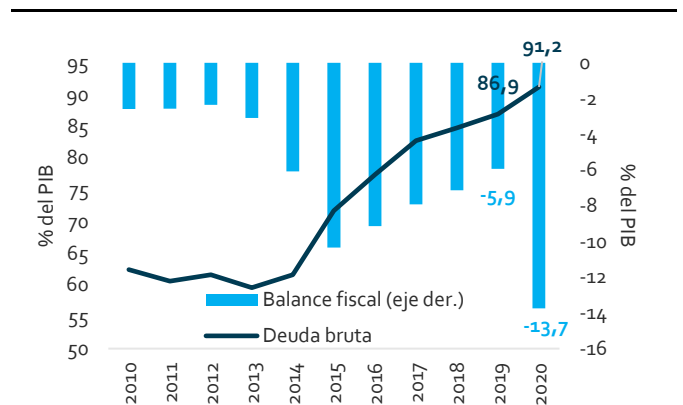
Gráfico 3. Episodios de devaluación de la lira turca



t es el día que inicia cada episodio, según definición del gráfico 2

Fuente: Eikon.

Gráfico 4. Deuda pública y déficit fiscal en Brasil



Fuente: Eikon

sobre el manejo de la política monetaria impulsaron una depreciación de la lira cercana a 15% (en lo corrido de 2021 va en 12%). En particular, Erdogan destituyó al presidente del banco central¹, Naci Agbal, quien aumentó la tasa de intervención a 19% – incremento de 200 pbs, el doble de lo esperado por los analistas– en un intento de contrarrestar el deterioro de la divisa turca que estaba teniendo éxito.

Hasta ahora, la devaluación turca es inferior al 82% registrado en 2018 y al 20% registrado en el *Taper Tantrum* de 2013, como se denominó al aumento desordenado en las tasas de los Tesoros americanos ante el anuncio de que la Fed empezaría a retirar gradualmente el estímulo monetario, como algunos inversionistas están descontando actualmente (Gráficos 2 y 3). Sin embargo, la situación en Turquía puede empeorar en las próximas semanas, manteniendo el sentimiento global “anti-emergentes”.

En Latinoamérica, si bien la incertidumbre política es alta ante los eventos electorales que enfrentan varios países este año o el próximo, es Brasil quien más está preocupando a los mercados. El Gobierno de Jair Bolsonaro es señalado como principal responsable de que los contagios y muertes por coronavirus estén disparados en ese país, lo cual está sucediendo en medio de una crisis política que ha motivado seis cambios en el gabinete ministerial y otros cuantos en la cúpula militar.

Bajo este contexto, el banco central de ese país decidió hace dos semanas aumentar su tasa de interés de intervención en 75 pbs, a 2,75%, tomando por sorpresa a los analistas, que esperaban un aumento de solo 50 pbs. Esta decisión obedeció a que la inflación 12 meses está en 5,2%, por encima de la meta de 3,75% del banco central, y marca el inicio de la normalización de la política monetaria. Vale la pena señalar que el real brasilero registra una devaluación de 11,1% en lo corrido de 2021, y al igual que en los episodios de *Taper Tantrum* en 2013 y crisis de emergentes en 2018, es una de las monedas emergentes más devaluadas (Gráfico 2).

Los temores del mercado están asociados al efecto del incremento de tasas sobre la sostenibilidad fiscal de Brasil, cuya deuda pública aumentó por encima de 90% del PIB como consecuencia de la pandemia y no parece estar encaminándose a hacer los ajustes necesarios para revertir la tendencia de endeudamiento (Gráfico 4).

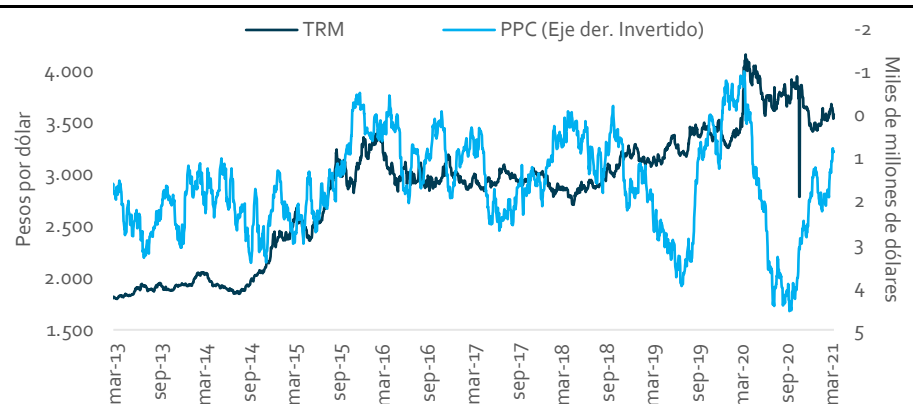
› *Colombia: incertidumbre fiscal y presiones de caja*

La depreciación reciente del peso colombiano no obedece únicamente a presiones externas. **Varias circunstancias domésticas están reforzando esta tendencia: la incertidumbre en torno a la reforma fiscal que presente el Gobierno y las presiones de caja que afrontan por estos días los intermediarios del mercado cambiario.**

En primer lugar, en los próximos días se conocerá la propuesta de reforma fiscal del Ministerio de Hacienda, que buscaría reducir el déficit del Gobierno en 1,5% del PIB a partir de 2022. Las agencias Fitch y S&P han advertido que dicho ajuste es clave para que el país mantenga el grado de inversión, de manera que existe una alta incertidumbre de

¹ Es la tercera vez en los últimos dos años que Erdogan cambia al presidente del banco central

Gráfico 5. Tasa Representativa del Mercado (TRM) y Posición Propia de Contado (PPC)



Fuente: Superfinanciera y BanRep

que durante su trámite en el Congreso termine disminuyéndose el recaudo pretendido por el Gobierno al punto que resulte insuficiente para mantener la calificación crediticia.

Por su parte, **la escasez de caja que registran los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) desde hace varios días ha acentuado la devaluación de la tasa de cambio**. Esta situación puede obedecer a transacciones puntuales de gran tamaño que estén presionando el mercado spot para hacer pagos en dólares al exterior, reduciendo la disponibilidad de caja. En efecto, la Posición Propia de Contado (PPC) se ubica actualmente en 856 millones de dólares, el nivel más bajo desde septiembre de 2020 (Gráfico 5).

Bajo este contexto, **creemos que el estrés en los mercados locales de deuda pública y cambiario continuará por lo menos hasta mayo, a pesar de que los precios del petróleo continuarían en niveles favorables para el país**. Por un lado, para entonces los datos en EEUU podrían confirmar si es posible que haya una corrección a la baja en los rendimientos de los Tesoros americanos (ver “La recuperación de EEUU y sus efectos en los mercados financieros” en [nuestro canal de youtube](#)). Segundo, hacia finales de mayo se conocería si la reforma fiscal que apruebe el Congreso es suficiente para aliviar los temores en torno a la sostenibilidad de las finanzas públicas, de manera que el país logre mantener el grado de inversión. Así, **esperamos que la tasa de cambio permanezca por encima de 3.600 pesos en las próximas semanas, en un contexto de alta volatilidad**.

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

+ 57 1 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

Se mantiene la volatilidad ante confinamientos en algunos países

- El mercado seguirá atento a la dinámica de los contagios del virus y algunos confinamientos en varios países. En el contexto local, los inversionistas estarán atentos a la radicación de la reforma tributaria, además del dato de inflación del tercer mes de año.

› *Mercado internacional*

La semana pasada las tasas y el empinamiento de la curva de los bonos del tesoro estadounidense, presentó un leve ascenso. A nivel global persiste la volatilidad, ante las nuevas restricciones de movilidad por la aceleración de contagios en Europa y Chile. En este sentido, los *treasuries* de 10 años se desvalorizaron 0,8% s/s, cerrando la semana en 1,74%. Por su parte, el *spread* entre la tasa de 10 y 2 años (empinamiento) subió a 158 pbs desde los 149 pbs de la semana previa.

En el ámbito de Latinoamérica, el Banco Central de Chile, en línea con pares de otros emergentes (China, México, Colombia) optó por conservar las tasas estables, con el fin de mantener los niveles en un terreno que soporta la recuperación, pero no excesivamente bajo, con lo cual se podrían causar otros problemas a nivel de estabilidad macroeconómica.

En la región, persisten las dudas en materia de la pronta recuperación de las economías, por el alto número de contagios en países como Brasil, Ecuador y Chile. En este último, el Gobierno además de decretar el confinamiento de la capital, está a la espera de una aprobación de nuevos paquetes de ayuda a la población y del trámite de autorización para que quienes lo requieran puedan hacer un nuevo retiro de hasta el 10% de los ahorros en los fondos de pensiones.

› *Mercado local*

En medio de una semana corta, por la celebración de la Semana Santa, las tasas de los títulos tasa fija a nivel local presentaron desvalorizaciones de 7 puntos básicos (pbs) en promedio, frente a la semana anterior, como reacción a los mensajes dados por medios de comunicación, en donde se revelaron algunos detalles de lo que sería la reforma tributaria. Será importante hacer seguimiento al anuncio de un posible artículo en la reforma en donde se eliminaría el impuesto del 5% sobre los extranjeros tenedores de bonos en moneda local.

Las referencias en tasa fija presentaron incremento de tasas de 16 pbs en las tasas de los bonos de menor plazo (TES 2022 a 2024), mientras que los títulos de largo plazo 2030 a 2050 se desvalorizaron 8 pbs en promedio.

En el caso de las referencias en UVR, las pérdidas fueron menores. Títulos de menor plazo como TES UVR 2023 y 2025 se desvalorizaron en promedio 5 pbs. A la expectativa de la inflación de marzo.

Por su lado, el Gobierno Nacional, a través de la Dirección de Crédito Público, llevó a cabo la subasta de TES de corto plazo. No se hizo subasta de tasa fija de largo plazo, según el cronograma de las operaciones, por ser la quinta semana del mes. Respecto a la operación anterior se observó una menor demanda, pues tuvo una sobredemanda de 1,4 veces el monto inicialmente convocado, por lo que no se sobre adjudicó. Esta operación resultó con mayores tasas en promedio (20 pbs por encima de la última operación), lo que evidencia la incertidumbre respecto al espacio fiscal del Gobierno y la afectación del entorno global.

Resumen colocación subasta de TES

Monto miles de millones de pesos

Fecha vencimiento	Tasa de corte	Tasa anterior	Tasa Cupón	Monto Colocado	Diferencia en tasas frente a colocación anterior
TCOS. 8 de junio de 2021	2,330 %	2,120 %	No aplica	250	+2 pbs

Fuente: Ministerio de Hacienda

› **Expectativas**

El mercado local estará a la expectativa por la radicación de la reforma tributaria y por el dato de inflación de marzo (Ver "Actividad Económica" de este informe).

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				26-mar-21	31-mar-21	26-mar-21	31-mar-21
TES Tasa Fija							
TFIT10040522	7,00%	4-may-22	1,03	2,28	2,38	105,09	104,92
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	2,85	4,22	4,36	117,58	117,02
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	4,12	5,14	5,30	104,49	103,82
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	4,50	5,53	5,65	108,94	108,37
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	5,54	6,17	6,22	97,74	97,48
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	5,64	6,31	6,37	98,26	97,93
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	6,86	6,89	6,95	105,78	105,35
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	7,70	7,23	7,32	98,21	97,56
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	8,73	7,43	7,52	98,43	97,69
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	8,80	7,59	7,65	92,40	91,99
TES UVR							
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	1,86	0,37	0,42	108,35	108,18
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	3,79	1,50	1,55	107,93	107,69
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	5,52	2,26	2,36	105,73	105,17
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	10,21	3,14	3,25	98,62	97,55
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	10,40	3,39	3,33	115,01	115,69
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	12,27	3,59	3,55	101,97	102,39
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	17,30	3,83	3,81	98,62	98,96
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	1,86	0,37	0,42	108,35	108,18

Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					26-mar-21	31-mar-21	26-mar-21	31-mar-21
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	1,66	90,08	1,07	1,13	102,63	102,50
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	2,53	114,90	1,50	1,54	106,50	106,38
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	4,17	142,60	2,20	2,25	110,10	110,10
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	5,19	149,20	2,58	2,59	107,62	107,62
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	6,63	173,80	3,11	3,17	109,46	109,09
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	10,67	279,38	4,58	4,61	132,03	131,06
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	12,32	280,70	4,65	4,67	118,89	117,60
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	14,26	262,84	4,54	4,55	106,67	105,38
COLGLB49	5,200%	15-may-49	15,29	260,80	4,56	4,56	110,06	109,01

Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Liquidez

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

Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda ¹	Fecha	Cupo
abr-17	7.305.556	3.301.266	3.301.266	96.833
abr-18	4.228.571	2.831.606	2.673.358	184.287
abr-19	11.405.000	8.774.586	9.249.803	106.863
abr-20	ilimitados	821.140	8.824.586	2.121.332
abr-21	ilimitado	1.607.654	1.691.307	432.676

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

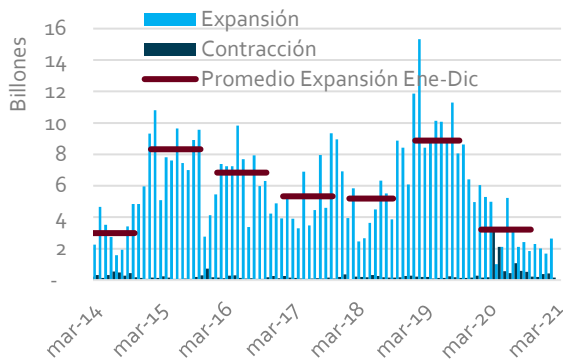
2. Comprende OMAs y ventanilla de expansión a 1 día y OMAs entre 7 y 90 días, para la semana del 9 al 20 de marzo contempla la expansión de operaciones con respaldo de deuda privada

- Las necesidades de liquidez del sistema disminuyeron la semana pasada. La demanda promedio por repos de expansión a 1 día se ubicó en 1,6 billones. Entre tanto, el saldo promedio de los repos de contracción en 432 mil millones de pesos.

El saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República sigue en niveles bajos, similares a los de cierre de años anteriores. El último dato señala que el (DTN) en el Banco de la República fue de 16 billones.

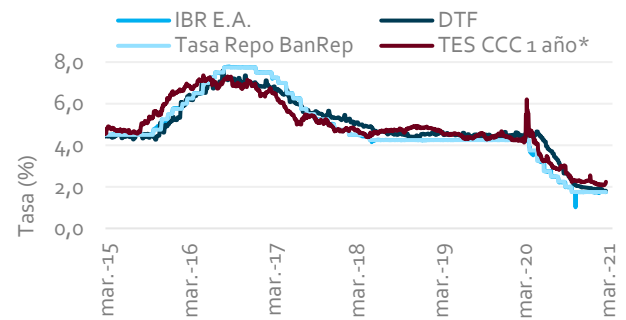
Por su parte el Gobierno Nacional informó que el Banco de la República, les hizo un pago de 3,5 billones de pesos, como parte de las utilidades a distribuir del año 2020, que ascendieron a 6,6 billones de pesos, mediante la entrega de TES de su portafolio de intervención monetaria a precios de mercado. Lo anterior se realizó en concordancia con lo señalado en la Ley 2063 de 2020, la cual faculta al Banco para realizar el pago de las utilidades de 2020 en efectivo o con títulos de deuda pública.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



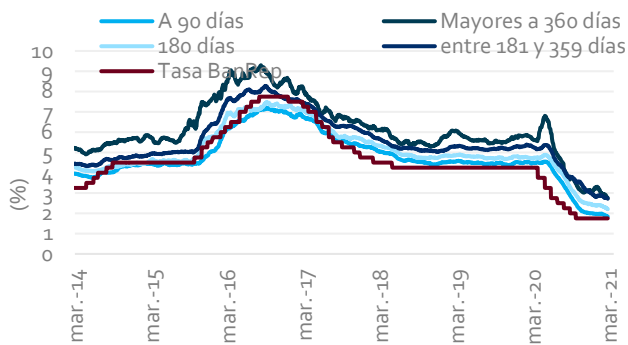
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



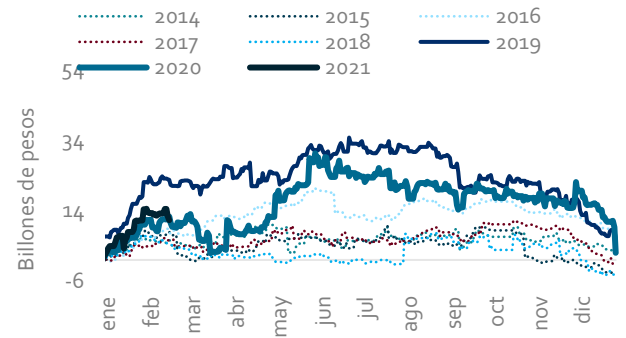
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



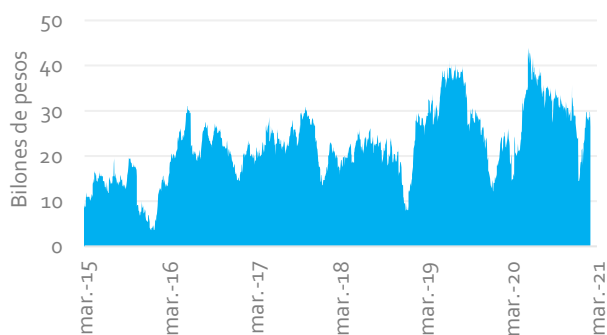
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



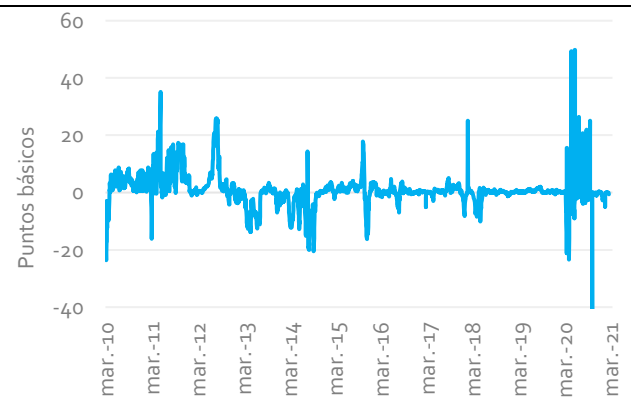
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se mantiene bajo con corte al 19 de marzo. En general, las diferentes líneas de crédito muestran un crecimiento leve frente al mes pasado.

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	458,7	6,07%	440,7	6,30%	18,0	0,60%
hace un año	505,2	10,14%	482,2	9,42%	23,0	27,77%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	509,2	3,32%	493,4	3,82%	15,8	-10,24%
19-mar.-21	510,7	1,09%	495,1	2,67%	15,6	-32,04%

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	242,3	2,87%	137,4	10,22%	66,4	10,48%
hace un año	258,7	6,79%	160,6	16,85%	72,7	9,44%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	259,6	4,50%	159,9	0,64%	76,3	5,56%
19-mar.-21	259,3	0,23%	161,0	0,28%	76,9	5,86%

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	242,3	2,87%	224,9	3,09%	17,4	0,15%
hace un año	258,7	6,79%	236,5	5,16%	22,3	27,83%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	259,6	4,50%	244,3	5,52%	15,3	-9,47%
19-mar.-21	259,3	0,23%	244,2	3,25%	15,2	-31,85%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
1-ene-20	4,26%	4,25%	4,15%	4,31%	4,35%	4,49%	4,76%
28-feb-21	1,74%	1,75%	1,65%	1,67%	1,92%	2,26%	3,03%
1-ene-21	1,74%	1,75%	1,63%	1,63%	1,71%	1,95%	2,40%
24-mar-21	1,72%	1,72%	1,68%	2,05%	2,10%	2,71%	3,22%
31-mar-21	1,72%	1,71%	1,80%	2,13%	2,21%	3,01%	3,84%
Cambios (pbs)							
Semanal	0	-1	12	8	11	30	62
Mensual	-2	-4	14	46	29	75	82
Año corrido	-2	-4	17	50	49	106	144
Anual	-195	-245	-73	-93	-96	-50	18

Fuente: Precia, cálculos Corficolombiana

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

El dólar cerró en 3.662 pesos por dólar en medio de una alta volatilidad

- El tipo de cambio disminuyó la semana pasada y cerró en 3.662 pesos por dólar, a pesar de la mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas en el mundo.

El peso se revaluó respecto al dólar y avanzó 0,8% semanal, para cerrar en 3.662 pesos por dólar. Este movimiento se dio a pesar del retroceso del precio del petróleo –al miércoles, la referencia Brent se ubicó en 63,5 dólares por barril (dpb) y el WTI en 59,2 dpb, lo que implicó un descenso semanal de 1,7% y de 2,9% respectivamente–, y del avance del índice DXY –cerró en 93,3 puntos, 0,6% mayor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio estuvo enmarcada en un mayor apetito por dólar en la medida que persiste la incertidumbre por el avance del contagio y el incremento en los Tesoros.

En efecto, en las últimas jornadas el dólar se ha fortalecido a nivel mundial, soportado en el repunte en las tasas de los Tesoros en EEUU (al miércoles se ubicó por encima de 1,7%), unas preocupaciones crecientes por el avance del contagio por coronavirus en Europa y Latinoamérica y unas mayores presiones en las monedas emergentes por el ruido proveniente de Turquía, a raíz de su crisis de política monetaria. Así las cosas, la semana pasada el peso colombiano alcanzó niveles por encima de los 3.700 pesos por dólar que resultan ser los más elevados en lo que va de 2021 y no se veían desde noviembre del año pasado. Como consecuencia de las marcadas devaluaciones, en la región el peso colombiano se ubica como la tercera moneda más devaluada en lo corrido de año, únicamente superada por el peso argentino y el real brasilero.

En cuanto al petróleo, las cotizaciones internacionales continuaron retrocediendo por las preocupaciones sobre la recuperación de la demanda mundial ante un panorama de nuevos confinamientos en el mundo. Aunque el bloqueo del Canal de Suez fortaleció las cotizaciones durante algunas jornadas, el lunes pasado se anunció que el carguero “Ever Given” había sido desencallado y el paso por el canal se reanudaría más pronto de lo anticipado.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.736,91	2,15%	-7,57%	8,87%
Dólar Interbancario	Colombia	3.661,70	-0,76%	-9,85%	7,00%
BRLUSD	Brasil	5,63	-2,15%	8,21%	8,46%
CLPUSD	Chile	720,45	-1,69%	-15,75%	1,40%
PENUSD	Perú	3,74	0,29%	9,08%	3,41%
MXNUSD	México	20,44	-0,75%	-13,66%	2,77%
JPYUSD	Japón	110,72	0,97%	2,95%	7,22%
USDEUR	Eurozona	1,17	-0,58%	6,34%	-3,97%
USDGBP	Gran Bretaña	1,38	-0,05%	10,97%	0,78%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	93,30	0,57%	-5,81%	3,74%

Fuente: Eikon

Mercados externos

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

+57 1 3538787 ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

- Esta semana se conocerá la inflación de marzo en China, Brasil, Chile, y México. Además, se dará la reunión de política monetaria del Banco Central de Perú.

EEUU: fuertes ganancias del mercado laboral en marzo

De acuerdo con el reporte de empleo de marzo, se crearon 916 mil nóminas no agrícolas gracias a un avance transversal en la contratación (ant: 468 mil revisado al alza desde 379 mil, esp: 625 mil). El sector privado generó 780 mil puestos de trabajo, superando significativamente la expectativa de 550 mil nóminas (ant: 558 mil revisado al alza desde 465 mil), gracias al avance de 176 mil nóminas en el sector de restaurantes, 110 mil en construcción, 101 mil en educación y 94 mil en comercio y transporte.

Con este resultado, las nóminas no agrícolas se mantienen 8,4 millones por debajo de su nivel pre-pandemia. Entre tanto, la tasa de desempleo se redujo a 6,0% (ant: 6,2, esp: 6,0%), la tasa de participación laboral se mantuvo relativamente estable en 61,5% (ant: 61,4%) y los salarios aumentaron 0,3% m/m y 5,2% a/a.

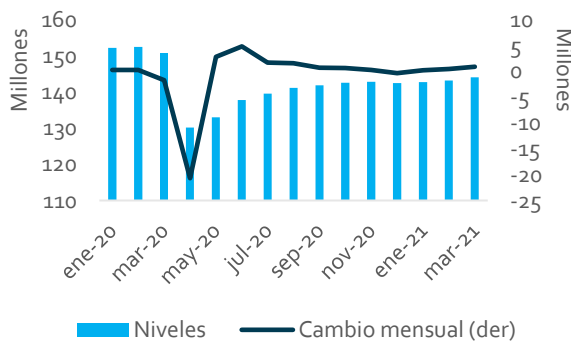
Eurozona: inflación se aceleró a 1,3% a/a en febrero

La inflación total alcanzó su nivel más alto desde enero de 2020 al ubicarse en 1,3% a/a en febrero (ant: 0,9%, esp: 1,3%). A nivel mensual, el avance de 0,9% fue el más alto en dos años y fue liderado por el componente energético (2,6% m/m) y los bienes (2,2%). Al excluir los precios de la energía, alimentos y tabaco, la variación ascendió a 0,9% a/a (ant: 1,1%).

El Banco Central de Chile mantuvo su tasa de interés en 0,5%

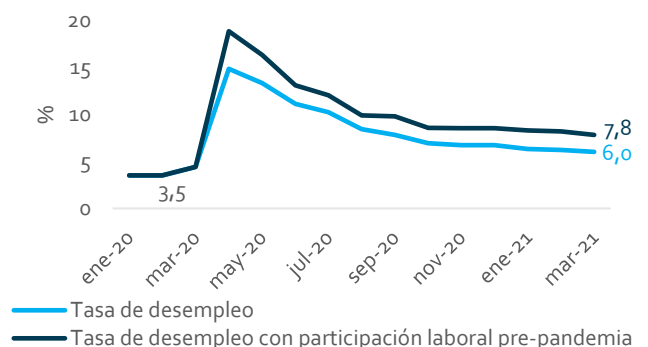
En una decisión unánime, el Consejo del Banco Central de Chile decidió mantener su tasa de referencia en 0,5% y no modificar sus medidas no convencionales de apoyo a la liquidez y al crédito.

Nóminas no agrícolas en EEUU



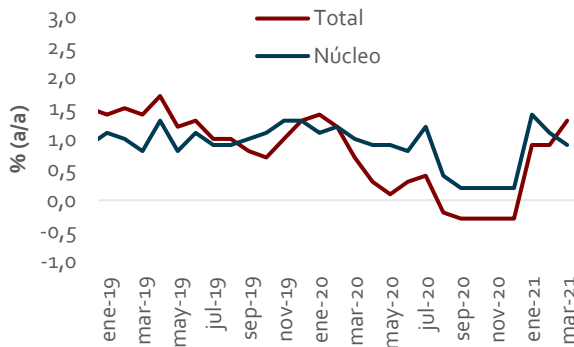
Fuente: BLS y Eikon.

Tasa de desempleo en EEUU



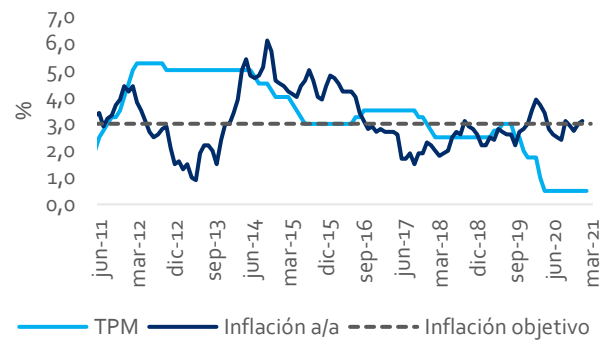
Fuente: BLS y Eikon

Inflación en la Eurozona



Fuente: Eikon.

Inflación y tasa de política monetaria en Chile



Fuente: Eikon.

El comunicado reconoció la mejora en las condiciones externas por cuenta de las buenas perspectivas de crecimiento de los socios comerciales, términos de intercambio más favorables, y la continuidad de las amplias condiciones de financiamiento. A nivel de interno, la recuperación ha sido más acelerada de lo esperado, liderada por el comercio, la industria y en menor medida por los servicios y la construcción. En materia de empleo el avance ha sido rezagado con respecto a la actividad. En el futuro cercano, las restricciones en materia de actividad para contener los contagios restarán algo de dinamismo a la actividad—pese al acelerado proceso de vacunación—. Frente al *forward guidance*, el Consejo señaló que “si bien las perspectivas para la economía han mejorado, la convergencia de la inflación a la meta en el horizonte de política requiere que la política monetaria siga siendo altamente expansiva” de manera que la tasa de política se mantendrá en 0,5% hasta que la recuperación se afiance.

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
30-mar-21	Confianza del consumidor	Mar	109,7	96,9	91,3
31-mar-21	Reporte de empleo de ADP	Mar	517 mil	550 mil	117 mil
31-mar-21	Ventas pendientes de vivienda (m/m)	Feb	-10,6%	-2,6%	-2,8%
31-mar-21	Inventarios de crudo EIA	22 mar	-0,876M	0,107M	1,912M
1-abr-21	Solicitudes iniciales de desempleo (miles)	22 mar	719 mil	650 mil	658 mil
1-abr-21	PMI manufacturero de Markit	Mar (f)	59,1	59	58,6
1-abr-21	ISM manufacturero (puntos)	Mar	64,7	61,3	60,8
2-abr-21	Nóminas no agrícolas	Mar	916 mil	625 mil	468 mil
2-abr-21	Tasa de desempleo	Mar	6,0%	6,0%	6,2%

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

- El desempleo descendió a 15,9% en febrero, en línea con el fin de las cuarentenas.
- Estimamos que la inflación anual alcanzaría un nuevo mínimo histórico en marzo.

› Mercado laboral retomó recuperación en febrero

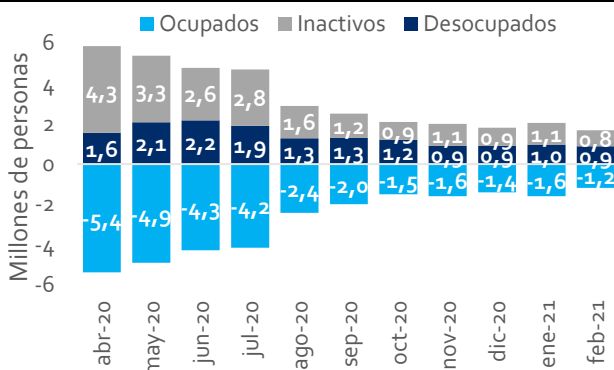
Las cifras publicadas por el DANE la semana pasada confirmaron que el mercado laboral retomó su tendencia de recuperación gracias al levantamiento de las restricciones a la movilidad en el país. En efecto, luego del retroceso parcial de enero, el número de ocupados aumentó en 382 mil en términos mensuales, con lo que la caída anual se moderó a 1,2 millones, la menor desde que inició la pandemia. Así, el número de ocupados se acerca nuevamente a los 21 millones de personas, lo que indica que se han recuperado casi 4/5 de los 5,4 millones de empleos perdidos en abril de 2020.

Por su parte, el aumento anual en el número de desocupados también se moderó desde 951 mil en enero a 886 mil. De esta forma, y en línea con nuestra expectativa, la tasa de desempleo a nivel nacional se redujo desde 17,3% en enero hasta 15,9% en febrero. Pese a lo anterior, la tasa de desempleo se ubicó 3,7 p.p. por encima del dato reportado doce meses atrás (12,2%).

Cabe resaltar que el 90% del incremento en los desocupados a nivel nacional se concentró en las áreas urbanas (+817 mil personas). Allí, la tasa de desempleo presentó una menor corrección y se ubicó en 18,1%, manteniéndose 6,6 p.p. por encima de la tasa registrada en feb-20 (11,5%). Cali y Bogotá son las principales ciudades con mayor desempleo, con tasas que ascendieron a 20,7% y 20,3% respectivamente.

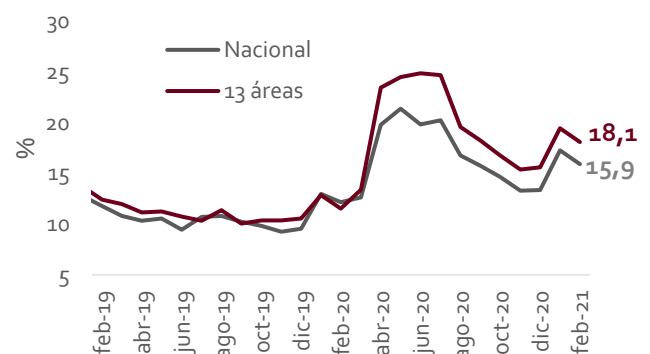
En términos sectoriales, cerca del 60% de la caída en ocupados a nivel nacional estuvo explicada por tres actividades: entretenimiento, educación y salud, y servicios públicos. A nivel urbano, el empleo en hoteles y restaurantes también se vio afectado de forma importante.

Cambio anual en ocupados, desocupados e inactivos



Fuente: DANE

Tasa de desempleo



Fuente: DANE.

› *Expectativa para la semana*

El día de hoy el DANE publicará el dato de inflación de marzo. Esperamos que el IPC registre una variación mensual de 0,46%, lo que generaría un nuevo descenso de la inflación desde 1,56% hasta 1,45%, un nuevo mínimo histórico. La reducción en el nivel de precios estaría explicada exclusivamente por el comportamiento del grupo de alimentos. Aunque esperamos una variación mensual positiva en el IPC de este rubro, la base estadística de comparación es muy elevada (debido al inicio de las cuarentenas en el país el año pasado), lo que impulsaría su inflación anual fuertemente a la baja. En contraste, esperamos que los demás rubros generen leves presiones al alza, en línea con una mayor apertura de la economía.

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. (26 Mar – 31 Mar)	1,73%	1,77%	-4,0	1,81%	1,94%	4,59%
DTF T.A. (26 Mar – 31 Mar)	1,71%	1,75%	-3,9	1,79%	1,92%	4,46%
IBR E.A. overnight	1,72%	1,72%	0,2	1,74%	1,74%	3,67%
IBR E.A. a un mes	1,74%	1,75%	-0,5	1,75%	1,75%	3,64%
TES - Julio 2024	4,36%	4,22%	14,5	3,66%	3,45%	6,05%
Tesoros 10 años	1,74%	1,67%	7,0	1,41%	0,93%	0,67%
Global Brasil 2025	2,23%	2,27%	-4,0	2,01%	1,69%	3,41%
SOFR	0,01%	0,01%	0,0	0,01%	0,09%	0,01%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	645,00	-0,70%	-3,66%	-5,30%	1,43%
COLCAP	1316,81	0,18%	-3,14%	-8,42%	17,17%
COLEQTY	919,12	0,23%	-3,14%	-8,22%	17,28%
Cambiario – TRM	3736,91	2,15%	4,14%	7,32%	-8,07%
Acciones EEUU - Dow Jones	32981,55	-0,28%	6,62%	8,46%	50,48%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
5-abr-21	PMI compuesto de Markit	Mar (f)	59,1	59,5
5-abr-21	PMI se servicios de Markit	Mar (f)	60	59,8
5-abr-21	Órdenes de fabrica (m/m)	Feb	-0,5%	2,6%
6-abr-21	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo	Feb	-	6,917M
7-abr-21	Inventarios de crudo EIA	29 mar	-	-0,876M
7-abr-21	Balanza comercial (USD)	Feb	-70,2B	-68,2B
8-abr-21	Solicitudes iniciales de desempleo	29 mar	-	719 mil
9-abr-21	Ventas mayoristas (m/m)	Feb	-	4,9%

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
6-abr-21	Tasa de desempleo	Feb	-	8,1%
7-abr-21	PMI de servicios de Markit	Mar(f)	48,8	45,7
7-abr-21	PMI compuesto de Markit	Mar (f)	52,5	48,8

Fuente: Thomson Reuters

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

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7-abr-21	PMI de servicios de Markit	Mar(f)	56,8	49,5
7-abr-21	PMI compuesto de Markit	Mar (f)	56,6	49,6

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
7-abr-21	PMI de servicios de Markit	Mar	50,8	45,7
7-abr-21	PMI compuesto de Markit	Mar	56,8	51,1
8-abr-21	Órdenes de fábrica (m/m)	Feb	0,7%	1,4%
9-abr-21	Producción industrial (m/m)	Feb	-	-2,5%
9-abr-21	Producción industrial (a/a)	Feb	-	-3,8%
9-abr-21	Exportaciones (m/m)	Feb	-1,2%	1,4%
9-abr-21	Importaciones (m/m)	Feb	-0,5%	-4,7%
9-abr-21	Balanza comercial (EUR)	Feb	16,4B	22,2B

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
7-abr-21	PMI de servicios de Markit	Mar (f)	47,8	45,6
7-abr-21	PMI compuesto de Markit	Mar (f)	49,5	47
8-abr-21	Balanza Comercial EUR	Feb	-	-3,95B
9-abr-21	Producción industrial	Feb	-	3,30%

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
5-abr-21	Inflación (m/m)	Mar	0,42%	0,64%
5-abr-21	Inflación (a/a)	Mar	1,42%	1,56%
6-abr-21	Exportaciones (a/a)	Feb	-	-24,10%

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
8-abr-21	Decisión de política monetaria	Abr	-	0,25%

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
6-abr-21	PMI de servicios de Markit	Mar	-	47,1
6-abr-21	PMI compuesto de Markit	Mar	-	49,6
9-abr-21	Inflación (m/m)	Mar	0,72%	0,86%
9-abr-21	Inflación (a/a)	Mar	5,06%	5,20%

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
7-abr-21	Balanza comercial (USD)	Feb	-	1,516M
8-abr-21	Inflación (m/m)	Mar	-	0,2%

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
5-abr-21	PMI manufacturero de Markit	Mar	-	44,2
6-abr-21	Confianza del consumidor	Mar	-	38,4
8-abr-21	Inflación (m/m)	Mar	0,59%	0,63%
8-abr-21	Inflación (a/a)	Mar	3,7%	3,8%
9-abr-21	Producción industrial (m/m)	Feb	-4,2%	-4,9%
9-abr-21	Producción industrial (a/a)	Feb	-	0,2%

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
5-abr-21	PMI de servicios Caixin	Mar	-	51,5
8-abr-21	Inflación (m/m)	Mar	0,6%	0,6%
8-abr-21	Inflación (a/a)	Mar	-0,4%	-0,2%

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
8-abr-21	Confianza del consumidor	Mar	-	33,8

Fuente: Thomson Reuters

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

Proyecciones económicas

	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	1,4	2,5	3,3	-6,8	5,3	4,0
Consumo Privado (%)	2,1	3,0	4,5	-5,8	5,1	3,6
Consumo Público (%)	3,8	7,0	4,3	3,7	4,2	3,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	1,9	1,5	4,3	-21,1	9,1	6,1
Exportaciones (%)	2,5	0,9	2,6	-17,4	5,3	9,2
Importaciones (%)	1,2	5,8	8,1	-18,0	5,8	7,2
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	1,4	2,1	2,7	-4,1	3,6	2,5
Consumo Público (p.p.)	0,6	1,1	0,8	0,6	0,7	0,5
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,4	0,3	0,7	-4,6	1,7	1,2
Exportaciones (p.p.)	0,4	0,1	-1,2	1,5	0,7	1,3
Importaciones (p.p.)	-0,3	-1,2	3,3	-6,8	1,2	1,4
Precios						
Inflación, fin de año (%)	4,1	3,2	3,8	1,6	2,6	3,0
Inflación, promedio anual (%)	4,3	3,2	3,5	2,5	2,1	2,9
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,75	4,25	4,25	1,75	1,75	3,25
DTF E.A., fin de año (%)	5,21	4,54	4,48	1,96	2,12	2,75
Finanzas Públicas						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-3,6	-3,1	-2,5	-8,2	-8,3	-3,6
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0,7	-0,3	0,7	-5,0	-5,1	-0,4
Deuda bruta GNC (% PIB)*	47,0	49,8	50,2	62,0	65,4	65,0
Sector Externo						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	2.984	3.249	3.297	3.433	3.351	3.249
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	2.951	2.958	3.282	3.731	3.454	3.299
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-3,8	-3,8
Inversión extranjera directa (% PIB)	3,2	3,5	4,5	3,4	3,6	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.