

Nota: este es el último informe semanal de 2022. La siguiente publicación será en enero 10 de 2023

INFORME SEMANAL

CINCO RECOMENDACIONES PARA SU BOLSILLO

- Cuidado con el financiamiento con las tarjetas de crédito. La tasa de usura para créditos de consumo, que afecta las tasas de las tarjetas de crédito, se ubica en 41,46% y es probable que aumente algo más en los próximos meses. Si es posible, evite financiarse a esas tasas y realice sus compras a una sola cuota.
- Busque refinanciar sus créditos de consumo y consolidarlos. Las tasas de los créditos de consumo han venido en aumento, como resultado del incremento de tasas por parte del Banco de la República. Es probable que las tasas sigan al alza así que es un buen momento de consolidar deudas y asegurarse tasas fijas para los próximos meses.
- Si es asalariado y recibió prima, ahorre una parte. El año entrante tendrá retos en materia económica y es bueno tener un colchón de ahorro. Recuerde además que, si su salario es superior a los 10 millones, desde enero sentirá los efectos de la reforma tributaria por cuenta de la retención en la fuente.

MERCADO DE DEUDA (PAG.4)

- La curva de tesoros americanos se valorizó en promedio 12 pbs en la última semana, frente a una semana atrás. Sin embargo, la curva se mantiene invertida anticipado un escenario recesivo en 2023.
- Con un contexto positivo, la curva de los TES en tasa fija se valorizó 20 pbs. En contraste, la curva de los bonos soberanos colombianos en UVR se desvalorizó 10 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PAG.10)

- El tipo de cambio USDCOP completó una nueva semana en niveles cercanos a los \$4.800 pese a las decisiones de política monetaria en los países desarrollados.
- La Fed aumentó en 50 pbs tasa de interés de referencia y agudizó tono hawkish pese a que la inflación se desaceleró en noviembre.
- BCE aumentó el nivel de las tasas de política de la Zona Euro en 50 pbs. Las nuevas proyecciones de la entidad sugieren que la inflación promediará 2023 en 6,3% a/a.
- En línea con el repunte de contagios por Covid-19, las ventas al por menor y la producción industrial en China se contrajeron más de lo esperado en noviembre.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG.15)

- El Banco de la República aumentó su tasa de intervención en 100 puntos básicos, a 12,0% en una decisión por mayoría.
- Los indicadores sectoriales de octubre revelaron una moderación transversal en el ritmo de crecimiento económico. Esto es consistente con nuestro pronóstico de crecimiento anual de 3,9% en 4T22 y de 8,0% en lo consolidado del año.

Cinco recomendaciones para su bolsillo

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo

Investigaciones Económicas

jose.lopez@corficolombiana.com

- Cuidado con el financiamiento con las tarjetas de crédito. La tasa de usura para créditos de consumo, que afecta las tasas de las tarjetas de crédito, se ubica en 41,46% y es probable que aumente algo más en los próximos meses. Si es posible, evite financiarse a esas tasas y realice sus compras a una sola cuota.
- Busque refinanciar sus créditos de consumo y consolidarlos. Las tasas de los créditos de consumo han venido en aumento, como resultado del incremento de tasas por parte del Banco de la República. Es probable que las tasas sigan al alza así que es un buen momento de consolidar deudas y asegurarse tasas fijas para los próximos meses.
- Si es asalariado y recibió prima, ahorre una parte. El año entrante tendrá retos en materia económica y es bueno tener un colchón de ahorro. Recuerde además que, si su salario es superior a los 10 millones, desde enero sentirá los efectos de la reforma tributaria por cuenta de la retención en la fuente.
- Si está planeando un viaje de turismo para el próximo año, procure comprarlo antes de que termine el año. Recuerde que el IVA exento para servicios de alojamiento y turísticos desaparece y regresa al 15% mientras en tiquetes aéreos el IVA subirá del actual 5% al 19% a partir del primero de enero de 2023.
- Aproveche las tasas altas de los CDTs. Si tiene posibilidad de ahorrar o liquidez en cuentas de ahorros o corrientes y puede invertir esos recursos, es un buen momento para hacerlo. Por cuenta de la subida de las tasas de interés del Banco de la República y de la regulación que afecta la liquidez, los bancos están ofreciendo tasas atractivas en CDTs, que, en un horizonte de 3 a 12 meses, pueden ser un buen vehículo de inversión, mejor que incluso tener dólares en efectivo. La tasa promedio de CDTs a 6 meses está en 15,5% y la de un año en 17,4%, y seguro si busca puede conseguir tasas más altas. Si su apetito por riesgo es mayor, 2023 puede ser un mejor año para las acciones

Este es nuestro último editorial del año y nos pareció oportuno hacer unas recomendaciones prácticas sobre el manejo de las finanzas personales en esta temporada decembrina y de inicio de un nuevo año. Estas recomendaciones se basan en algunas de nuestras proyecciones económicas, de nuestro informe de perspectivas económicas que pueden encontrar en este enlace, y en principios de prudencia y buen manejo financiero, que siempre deben estar presente en la toma de decisiones de consumo, ahorro e inversión. Son recomendaciones generales, y no particulares, por lo cual invitamos a todas las personas a buscar siempre algún tipo de asesoría financiera profesional para recomendaciones más puntuales y específicas.

El próximo año luce retador en materia económica. Esperamos que después de un 2022 donde Colombia se destacó en el contexto mundial con una tasa de crecimiento del PIB estimada del 8%, transitemos hacia una tasa inferior de 1,5% en 2023, de acuerdo con nuestros pronósticos. Así que cualquier decisión en la esfera de las finanzas personales para los próximos meses, debe considerar los posibles efectos de una desaceleración económica, un menor ritmo de crecimiento del gasto de los hogares, un panorama más

retador para el mercado laboral, una inflación persistente y unas tasas de interés en niveles altos.

En este contexto, ofrecemos la siguiente lista con cinco recomendaciones de manejo prudencial de las finanzas personales.

1. Cuidado con el financiamiento con las tarjetas de crédito. La tasa de usura para créditos de consumo, que afecta las tasas de tarjetas de crédito, se ubica en 41,46% y es probable que aumente algo más en los próximos meses. Si es posible, evite financiarse a esas tasas y realice sus compras a una sola cuota.

2. Busque refinanciar sus créditos de consumo y consolidarlos. Las tasas de los créditos de consumo han venido en aumento, como resultado del incremento de tasas por parte del Banco de la República. Es probable que las tasas sigan al alza así que es un buen momento de consolidar deudas y asegurarse tasas fijas para los próximos meses.

3. Si es asalariado y recibió prima, ahorre una parte. El año entrante tendrá retos en materia económica y es bueno tener un colchón de ahorro. Recuerde además que, si su salario es superior a los 10 millones, desde enero sentirá los efectos de la reforma tributaria por cuenta de la retención en la fuente.

4. Si está planeando un viaje de turismo para el próximo año, procure comprarlo antes de que termine el año. Recuerde que el IVA exento para servicios de alojamiento y turísticos desaparece y regresa al 15% mientras en tiquetes aéreos el IVA subirá del actual 5% al 19% a partir del primero de enero de 2023.

5. Aproveche las tasas altas de los CDTs. Si tiene posibilidad de ahorrar o liquidez en cuentas de ahorros o corrientes y puede invertir esos recursos, es un buen momento para hacerlo. Por cuenta de la subida de las tasas de interés del Banco de la República y de la regulación que afecta la liquidez, los bancos están ofreciendo tasas atractivas en CDTs, que, en un horizonte de 3 a 12 meses, pueden ser un buen vehículo de inversión, mejor que incluso tener dólares en efectivo. La tasa promedio de CDTs a 6 meses está en 15,5% y la de un año en 17,4%, y seguro si busca puede conseguir tasas más altas. Si su apetito por riesgo es mayor, 2023 puede ser un mejor año para las acciones.

Esperamos que estas cinco recomendaciones sean útiles. ¡Les deseamos una muy feliz navidad y un próspero 2023! Nos volvemos a encontrar en este espacio el 10 de enero del próximo año.

Mercado de deuda

Felipe Espitia
Especialista Renta Fija
felipe.espitia@corficolombiana.com

- La curva de tesoros americanos se valorizó en promedio 12 pbs en la última semana, frente a una semana atrás. Sin embargo, la curva se mantiene invertida anticipado un escenario recesivo en 2023.

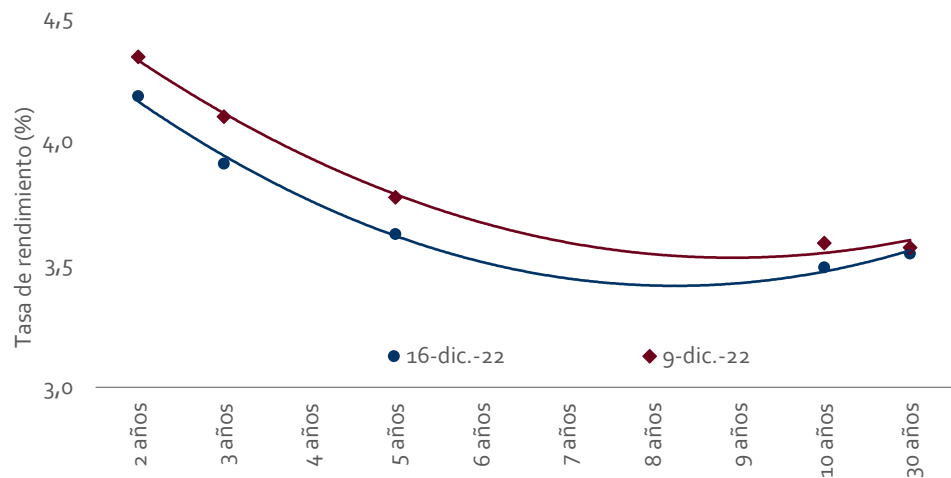
- Con un contexto positivo, la curva de los TES en tasa fija se valorizó 20 pbs. En contraste, la curva de los bonos soberanos colombianos en UVR se desvalorizó 10 pbs.

› Mercado internacional

La semana anterior, el mercado de tesoros americanos cerró con una valorización generalizada de su curva de rendimientos, la cual aún se mantiene invertida.

Este movimiento de la curva es respaldado por dos grandes hechos que ocurrieron la semana pasada. 1) La inflación de noviembre en Estados Unidos continúa dando señales positivas y de convergencia, que deberían consolidarse a lo largo de 2023. 2) Si bien la Fed aumentó su tasa, el aumento fue el esperado por el mercado.

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los tesoros americanos



Fuente: Refinitiv Eikon.

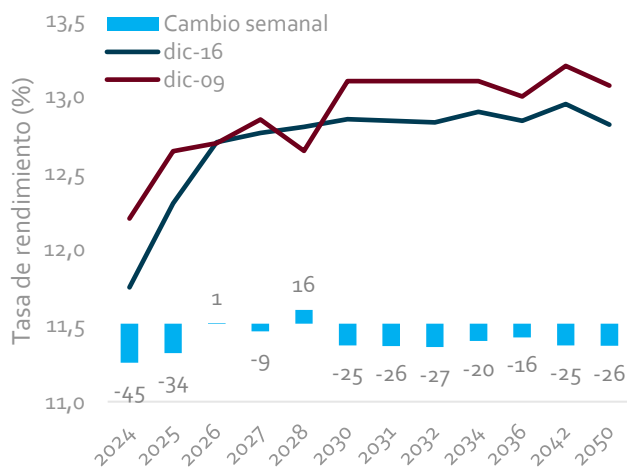
Por último, la curva en promedio redujo sus tasas de rendimiento en 12 puntos básicos (pbs), siendo los títulos de la parte corta los más valorizados en la semana. Este último elemento, podría corresponder a como el mercado sigue sin creer que la Fed tenga que endurecer su tasa de política más de lo esperado.

› *Mercado local*

En Colombia, gracias a un contexto externo donde las tasas de rendimiento de los tesoros americanos se redujeron, la curva de rendimiento de los TES en tasa fija se desplazó hacia abajo. Por lo pronto, los TES en tasa fija se valorizaron en promedio 20 pbs, siendo los títulos de la parte corta los más beneficiados, 45 y 34 pbs los TES con vencimiento en 2024 y 2025.

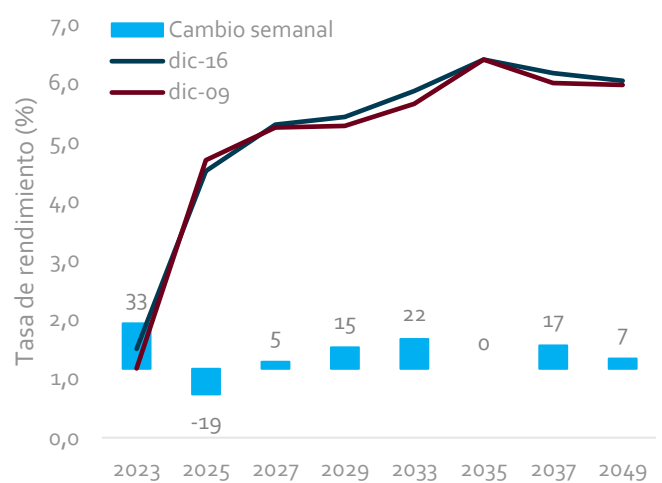
En contraste, y luego de una semana positiva, la curva los TES indexados a la UVR presentó una desvalorización promedio de 10 pbs. Donde el título que está próximo a vencer (feb-23) aumento su tasa de rendimiento en 33 pbs.

Gráfico 2. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija, cambio semanal



Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 3. Curva de rendimientos de los TES en UVR, cambio semanal



Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

Finalmente, la decisión del Banco de la República fue la esperada por nosotros y el mercado, la votación de la Junta mostró señales de una amplia discusión y que posiblemente será un tema de relevancia para las últimas semanas del año.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa			Precio	
				9-dic-22	16-dic-22	Variación	9-dic-22	16-dic-22
TES Tasa Fija								
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	1,51	12,20	11,75	↓	96,79	97,44
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	2,76	12,64	12,30	↓	84,96	85,75
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,26	12,69	12,70	↑	85,25	85,29
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,28	12,85	12,76	↓	75,27	75,59
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,42	12,64	12,80	↑	75,05	74,63
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	5,71	13,10	12,85	↓	74,76	75,77
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	5,80	13,10	12,84	↓	70,12	71,17
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,47	13,10	12,83	↓	67,69	68,83
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,36	13,10	12,90	↓	65,66	66,56
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	7,84	13,00	12,84	↓	57,86	58,56
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	7,81	13,20	12,95	↓	72,61	73,97
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	8,86	13,07	12,82	↓	56,87	58,03
TES UVR								
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	0,19	1,17	1,50	↑	100,74	100,60
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,29	4,70	4,51	↓	97,31	97,73
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	3,92	5,25	5,30	↑	92,70	92,55
TUVT10180429	103,30%	18-abr-29	5,83	5,28	5,43	↑	84,00	83,31
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	8,55	5,65	5,87	↑	79,71	78,33
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,01	6,40	6,40	→	86,19	86,21
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	10,39	6,00	6,17	↑	78,86	77,53
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	14,90	5,97	6,04	↑	70,78	70,04

Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					9-dic-22	16-dic-22	9-dic-22	16-dic-22
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	0,24	113,45	6,30	5,81	98,88	99,25
COLGLB feb24	4,000%	26-feb-24	1,15	116,60	6,32	6,06	97,21	97,87
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	2,88	249,00	6,64	6,46	93,87	94,56
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	3,99	331,80	7,02	7,00	88,07	88,46
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,38	336,80	6,91	6,88	87,12	88,09
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	7,83	372,20	7,15	7,11	73,12	74,00
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	8,92	458,01	7,95	7,95	93,69	95,03
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	10,08	484,90	8,16	8,19	80,32	81,75
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	11,56	443,90	7,73	7,76	64,17	64,01
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	11,55	465,17	7,91	7,96	69,41	70,66
COLGLB49	5,200%	15-may-49	12,29	479,20	8,00	7,92	68,81	70,05

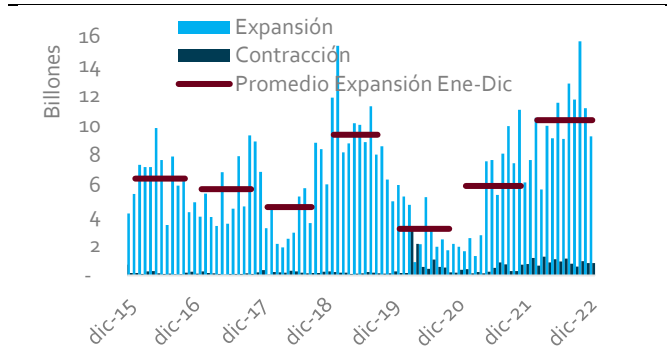
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-21	4,31%	4,89%	5,04%	4,93%	4,56%
16-dic-21	4,01%	4,67%	4,90%	4,92%	4,68%
16-nov-22	7,78%	7,12%	7,04%	7,13%	7,17%
9-dic-22	8,12%	7,31%	7,02%	6,83%	6,63%
16-dic-22	8,28%	7,44%	7,11%	6,88%	6,64%
Cambios (pbs)					
Semanal	15,7	13,8	9,1	5,5	0,4
Mensual	49,6	32,2	7,5	-25,2	-53,8
Anual	426,7	277,8	221,1	196,0	195,9
Año corrido	396,6	255,2	207,0	194,7	207,1

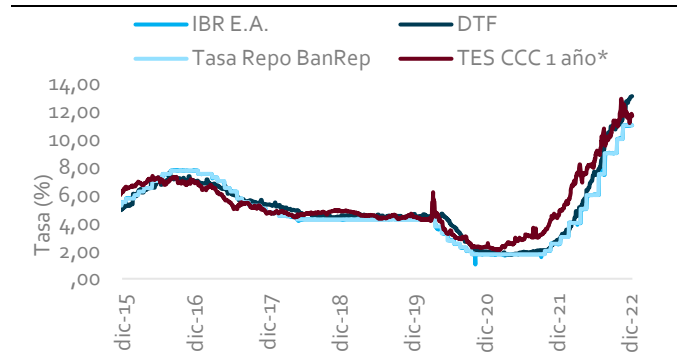
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



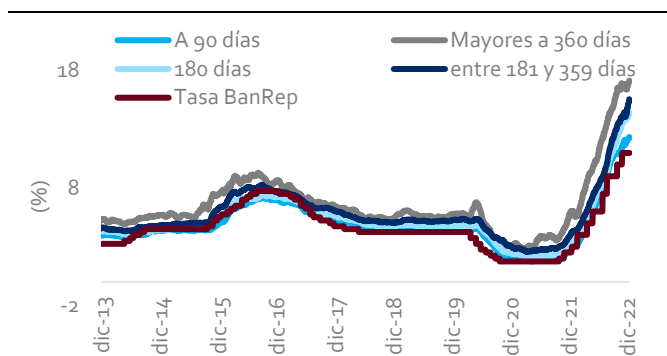
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



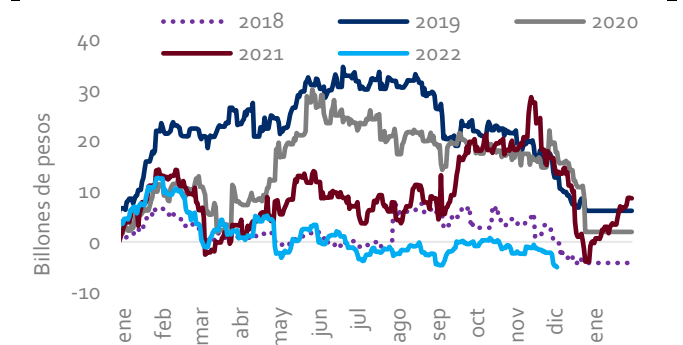
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



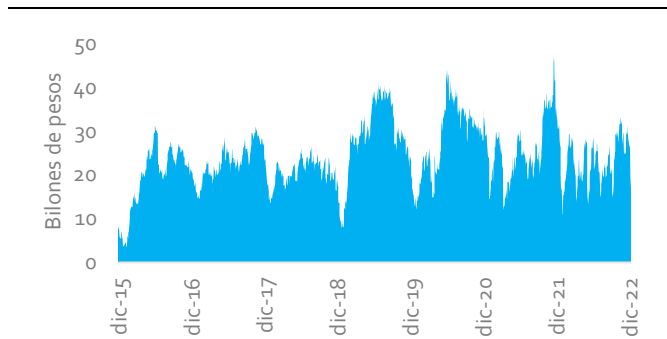
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Cambio año corrido del saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep



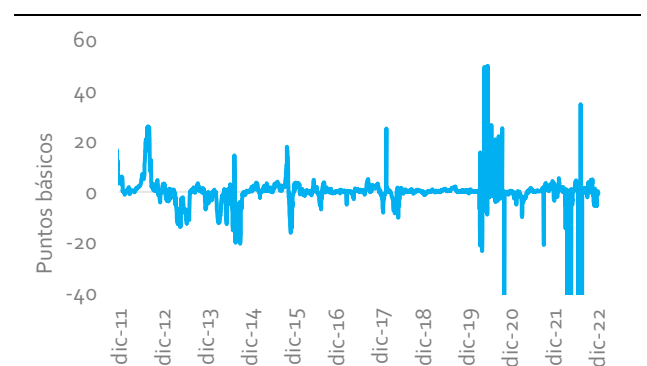
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	508,1	3,77%	492,3	4,41%	15,9	-12,89%
hace un año	555,2	9,27%	535,4	8,76%	19,8	24,98%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	640,1	17,05%	616,3	16,80%	23,8	23,93%
2-dic.-22	646,6	16,46%	624,6	16,66%	22,0	11,28%

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	261,0	4,06%	158,8	2,61%	75,1	5,53%
hace un año	278,4	6,68%	177,7	11,91%	84,6	12,77%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	317,8	15,47%	210,8	21,31%	95,1	13,83%
2-dic.-22	321,0	15,29%	213,0	19,86%	96,1	13,55%

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	261,0	4,06%	245,6	5,27%	15,4	-12,06%
hace un año	278,4	6,68%	259,3	5,60%	19,1	23,85%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	317,8	15,47%	295,0	14,90%	22,8	23,33%
2-dic.-22	321,0	15,29%	299,8	15,62%	21,1	10,92%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Diego Alejandro Gómez
 Analista de Investigaciones
diego.gomez@corficolombiana.com

- El tipo de cambio USDCOP completó una nueva semana en niveles cercanos a los \$4.800 pese a las decisiones de política monetaria en los países desarrollados.
- La Fed aumentó en 50 pbs tasa de interés de referencia y agudizó tono *hawkish* pese a que la inflación se desaceleró en noviembre.
- BCE aumentó el nivel de las tasas de política de la Zona Euro en 50 pbs. Las nuevas proyecciones de la entidad sugieren que la inflación promediará 2023 en 6,3% a/a.
- En línea con el repunte de contagios por Covid-19, las ventas al por menor y la producción industrial en China se contrajeron más de lo esperado en noviembre.

Fed aumentó tasa de interés de referencia en 50 pbs y revisó al alza proyección de tasa terminal para 2023

En línea con las expectativas del mercado, esta semana la Fed decidió aumentar el rango objetivo de los fondos federales (Federal Funds Rate) en 50 pbs, al rango entre 4,25% a 4,50%. La decisión configura la primera desaceleración en el ritmo de subida de tasas tras cuatro reuniones consecutivas en las que la tasa se había incrementado en 75 pbs. Este es su nivel más alto desde diciembre de 2007 (Ver "Aumento de 100 básicos en tasa BanRep: Haciendo la tarea" en [Informe Especial – Diciembre 14 de 2022](#)).

Las proyecciones sobre la trayectoria futura de la tasa de interés sugieren que la tasa terminal de la Fed se alcanzará durante 2023, cerrando el año en el nivel entre el 5,00%-5,25%, lo que significa un aumento promedio de 50 pbs frente a la última revisión (Gráfico 1). Sin embargo, Jerome Powell, presidente de la Fed, en conferencia de prensa luego de la reunión, mencionó que las presiones sobre la inflación siguen estando al alza y no se puede descartar que incluso se aumente esta estimación en publicaciones posteriores. Además, confirmó que no esperan recortes de tasas durante el próximo año, de manera que solo hasta 2024 se observarían las primeras reducciones, en donde la

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
12-dic-22	Reino Unido	PIB (a/a)	Oct (p)	1,5%	1,4%	1,3%
13-dic-22	Estados Unidos	IPC (a/a)	Nov	7,1%	7,3%	7,7%
14-dic-22	Reino Unido	IPC (a/a)	Nov	10,7%	10,9%	11,1%
14-dic-22	Estados Unidos	Decisión de tipos de interés	Dic	4,00% - 4,50%	4,00% - 4,50%	3,75% - 4,00%
14-dic-22	China	Índice de Producción Industrial (a/a)	Nov	2,2%	3,6%	5,0%
14-dic-22	China	Ventas Minoristas (a/a)	Nov	-5,9%	-3,7%	-0,5%
15-dic-22	Reino Unido	Decisión de tipos de interés	Dic	3,50%	3,50%	3,00%
15-dic-22	Eurozona	Decisión de tipos de interés	Dic	2,50%	2,50%	2,00%
16-dic-22	Eurozona	IPC (a/a)	Nov	10,1%	10,0%	10,6%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

Tabla 2. Proyecciones Económicas del FOMC - EEUU

Indicador	2022	2023	2024	2025	Largo plazo
Crecimiento del PIB (%)	0,5	0,5	1,6	1,8	1,8
Proyección en septiembre 2022	0,2	1,2	1,7	1,8	1,8
Cambio	0,3	-0,7	-0,1	0,0	0,0
Tasa de desempleo (%)	3,7	4,6	4,6	4,5	4,0
Proyección en septiembre 2022	3,8	4,4	4,4	4,3	4,0
Cambio	-0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
Inflación PCE (%)	5,6	3,1	2,5	2,1	2,0
Proyección en septiembre 2022	5,4	2,8	2,3	2,0	2,0
Cambio	0,2	0,3	0,2	0,1	0,0
Inflación PCE núcleo (%)	4,8	3,5	2,5	2,1	
Proyección en septiembre 2022	4,5	3,1	2,3	2,1	
Cambio	0,3	0,4	0,2	0,0	

Fuente: Reserva Federal (Fed). Cálculos Corficolombiana.

mayoría de los miembros prevé que haya una reducción de 100 pbs para cierre de año.

Por otra parte, la actualización de proyecciones del FOMC refleja un panorama menos favorable en términos de crecimiento económico para este y el próximo año, pese a que habría una corrección pronunciada en el avance de la inflación (Tabla 2). La Fed corrigió al alza su estimación de inflación PCE de 2023 en 0,3 puntos porcentuales (p.p.) al pasar del 2,8% estimado en septiembre al 3,1% de diciembre. De esta manera, tan solo hasta 2025 la inflación retornaría a su nivel objetivo. Así mismo, se espera que el PIB crezca 0,5% en 2022, 0,3 p.p. más que el 0,2% proyectado hace tres meses. Sin embargo, para el próximo año prevén una tasa de crecimiento del PIB de 0,5 p.p., lo que deriva en una corrección significativamente a la baja tras el 1,2% que se preveía en septiembre.

El tono de Powell fue marcadamente *hawkish*, donde afirmó que “aún falta camino por recorrer” en el actual proceso de normalización monetaria y, aunque la desaceleración de la inflación durante el último par de meses es bienvenida, falta tener más evidencia en los meses venideros que ratifique el cambio de tendencia en el crecimiento de los precios. En particular, mencionó que alrededor del 55% del índice PCE -otra de las medidas de la inflación- está compuesto por factores relacionados al mercado laboral, un mercado en desequilibrio que en lo corrido del año se ha caracterizado por un alto crecimiento en el empleo y los salarios. En este sentido, mientras el mercado laboral siga fuerte, aún persistirán las presiones sobre la inflación durante el próximo año.

En línea con lo anterior, horas antes de la reunión de política monetaria de la Fed, se publicaron las cifras de la inflación IPC (Índice de Precios del Consumidor) correspondientes al mes de noviembre, donde el crecimiento del índice se desaceleró más de lo esperado por el consenso de analistas (act: 7,1% a/a; esp: 7,3% a/a; ant: 7,7% a/a). Así mismo, la inflación núcleo -aquella que excluye la inflación de energía y alimentos- registró un crecimiento anual del 6,0%, 0,3 puntos p.p. inferior al observado

el mes anterior y 0,1 p.p. menos que el esperado por el consenso de analistas. En términos secuenciales, la inflación avanzó a un ritmo del 0,1% mensual, inferior al 0,3% proyectado por el consenso de analistas. Los rubros que más contribuyeron a la desaceleración fueron los carros usados y camiones (-2,9% m/m), la energía (-1,6% m/m) y los servicios de cuidado médico (-0,7% m/m).

BCE sube tasas de interés clave en 50 pbs y anticipa nuevos aumentos en 2023 para combatir la inflación en Zona Euro

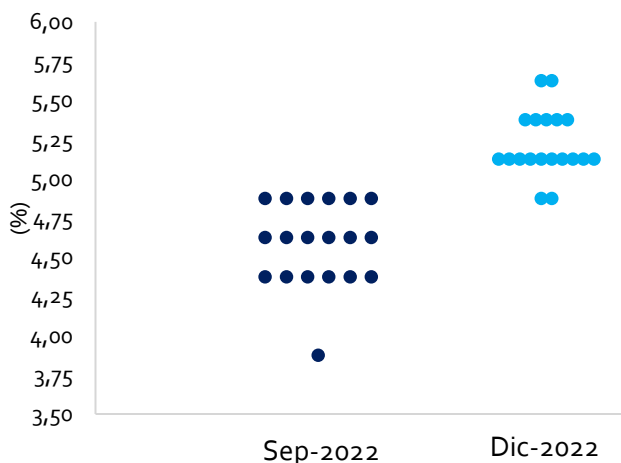
Reserva Federal y BCE aumentaron las tasas de política en 50 pbs la semana pasada.

El Banco Central Europeo (BCE) decidió en su última reunión de política monetaria del año aumentar las tres tasas de interés clave de la Zona Euro en 50 pbs. De esta manera, la tasa de interés de las operaciones principales de financiación, la tasa de facilidad marginal de crédito y la de la facilidad de depósito se ubicarán en el nivel de 2,50%, 2,75% y 2,00% respectivamente a partir del 21 de diciembre. Aunque lo anterior representa una moderación en el ritmo de subidas de tasas -respecto a los 75 pbs de la última reunión-, las nuevas proyecciones de inflación para el próximo año apuntan a nuevos incrementos en los próximos meses.

En particular, se espera que la inflación promedie el 8,4% a/a en 2022 y disminuya levemente a 6,3% en 2023, más de tres veces el rango meta de la entidad (2%). Así mismo, la inflación núcleo estaría cerca del 4,2% a/a durante el próximo año. En términos de crecimiento económico, el banco central prevé que el PIB de la Zona Euro avance un 3,4% en 2022 y 0,5% en 2023 como consecuencia de la crisis energética, el debilitamiento de la actividad económica mundial y las condiciones financieras menos holgadas.

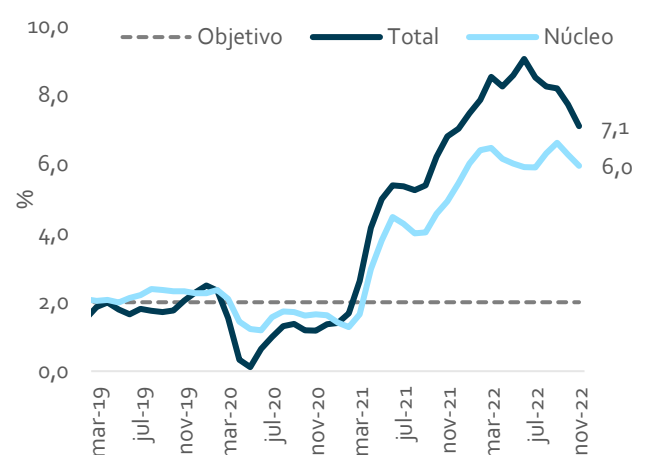
Christine Lagarde, presidente del BCE, anunció en rueda de prensa que no solo seguirán aumentando las tasas en el futuro, sino que también lo harán a un ritmo constante para alcanzar niveles suficientemente restrictivos, por lo que es previsible que la entidad continúe aumentando las tasas a un ritmo de 50 pbs durante buena parte importante del 2023. Finalmente, en cuanto al Programa de Compra de Activos (APP por sus siglas en

Gráfico 1. Nivel apropiado tasa Fed (cierre 2023)



Fuente: Reserva Federal. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Inflación IPC - EEUU



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos Corficolombiana.

inglés), el Consejo de Gobierno decidió dejar de reinvertir los pagos del principal de los valores que vencen a partir de febrero de 2023. La reducción en la tenencia de activos promediará los EUR 15 mil millones mensuales hasta finales de 2T23, monto que se ajustará en los meses siguientes según el estado de la coyuntura.

Actividad económica china sigue débil: Ventas minoristas y producción industrial cayeron más de lo esperado en noviembre

Durante noviembre, las ventas minoristas y la producción industrial se deterioraron más de lo esperado por el consenso de analistas. En efecto, las ventas minoristas se contrajeron un 5,9% a/a (esp: -3,7% a/a; ant: -0,5% a/a) y la producción industrial avanzó a un ritmo del 2,2% a/a (esp: 3,6% a/a; ant: 5,0% a/a). Las cifras explican los efectos contraproducentes de las interrupciones ocasionadas por el repunte en los contagios por Covid-19 y, aunque el relajamiento reciente de varias de las medidas en el marco del programa de 'cero tolerancia' contra el virus podría alentar la actividad económica, se prevé un repunte en los nuevos casos registrados a raíz de la mayor movilidad.

Tasa de cambio en Colombia: USDCOP completó una nueva semana fluctuando alrededor de los \$4.800

El tipo de cambio USDCOP retrocedió durante la semana pasada y cerró en 4.789 pesos por dólar. En efecto, la divisa se apreció un 0,4% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supone un avance semanal de 19 pesos.

El nivel del peso colombiano frente al dólar se ha mantenido relativamente estable pese a las últimas decisiones de política monetaria de los países desarrollados en donde ha persistido el incremento de las tasas de interés. Este comportamiento responde a la moderación de la fortaleza del dólar a nivel global, la cual ha disminuido un 7,1% (de 112,9 a 104,8 unidades) desde inicios de noviembre, según el índice DXY. Si bien los mandatarios de la Fed y el BCE han adoptado un discurso decididamente *hawkish*, este tono no se ha transmitido completamente a los mercados que aún mantienen el optimismo generado por los últimos datos de inflación y crecimiento económico en EEUU y Zona Euro.

Por otra parte, el retroceso en el peso colombiano se da en línea con un leve repunte en los precios del petróleo. En efecto, el precio de la referencia Brent cerró el viernes en 79,0 dpb y el WTI en 74,4 dpb, lo que supone un aumento del 3,8% y 4,1% respectivamente frente al cierre de la semana anterior.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 3.952 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 790 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.862 por dólar y se registró el lunes. El valor mínimo por su parte fue de \$4.750 y se alcanzó en la sesión del miércoles.

El tipo de cambio cerró la semana en \$4.789. Lo que supone un retroceso de 19 pesos frente al viernes anterior.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4802,48	-0,21%	26,10%	20,63%
Dólar Interbancario	Colombia	4789,60	-0,40%	19,18%	17,68%
USDBRL	Brasil	5,31	1,39%	-6,46%	-6,48%
USDCLP	Chile	885,26	2,84%	3,99%	3,97%
USDPEN	Perú	3,83	-0,06%	-5,64%	-4,04%
USDMXN	México	19,77	0,07%	-5,91%	-3,62%
USDJPY	Japón	136,69	0,02%	19,87%	18,52%
EURUSD	Europa	1,06	0,49%	-6,25%	-6,32%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,21	-0,93%	-8,48%	-9,89%
DXY - Dollar Index		104,70	-0,10%	9,02%	8,82%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad económica local

Laura Daniela Parra Pérez
 Analista de Economía Local
laura.parra@corficolombiana.com

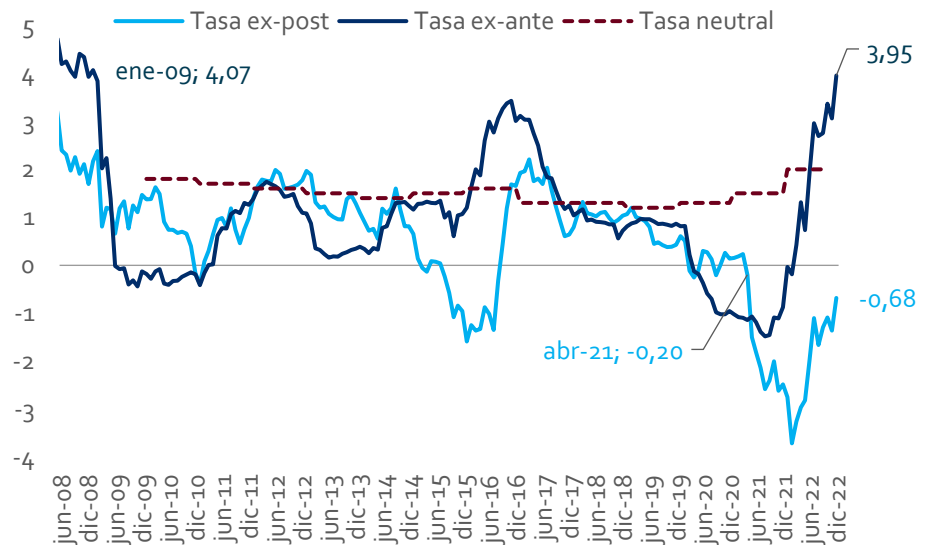
- El Banco de la República aumentó su tasa de intervención en 100 puntos básicos, a 12,0% en una decisión por mayoría.
- Los indicadores sectoriales de octubre revelaron una moderación transversal en el ritmo de crecimiento económico. Esto es consistente con nuestro pronóstico de crecimiento anual de 3,9% en 4T22 y de 8,0% en lo consolidado del año.

BanRep aumentó su tasa de referencia en 100 pbs, a 12,00%

En su última reunión del año, la Junta Directiva del Banco de la República decidió aumentar su tasa de referencia a 12,0% (+100 puntos básicos), en línea con nuestra expectativa y el consenso de los analistas. De esta forma, la tasa nominal alcanzó el nivel más alto desde 1999. Esta decisión reafirma el compromiso de BanRep con el cumplimiento de la meta de inflación en el mediano plazo.

Aunque la totalidad de la junta votó por incrementar la tasa, hubo división respecto a la magnitud apropiada, con cuatro codirectores a favor de 100 pbs, uno a favor de 125 pbs y uno a favor de 25 pbs. Con este resultado, la tasa real ex-ante (que descuenta la inflación esperada) aumentó a 3,95%, el nivel más alto desde 2009.

Gráfico 1. Tasa de política monetaria real y tasa neutral



Fuente: BanRep y DANE. Cálculos: Corficolombiana

El balance de riesgos en esta reunión inclinó la balanza hacia un mayor grado de restricción monetaria, en línea con el aumento de la inflación observada y esperada y a pesar de la perspectiva de desaceleración económica. En efecto, de acuerdo con el comunicado, la decisión estuvo soportada por i) un incremento mayor al anticipado de la inflación en noviembre; ii) un crecimiento mayor al esperado en 3T22; iii) el desanclaje

de las expectativas de inflación en todos los horizontes temporales; y iv) un déficit de la cuenta corriente en niveles récord, que refleja un persistente exceso de demanda. Lo anterior en un marco de leve mejora en las condiciones financieras locales, si bien a nivel global se mantienen restringidas en un contexto de desaceleración económica.

Durante la rueda de prensa, el Gerente de la entidad, Leonardo Villar, indicó que no se discutieron medidas de intervención cambiaria. Además, Villar afirmó que a nivel local hay algo de margen frente al proceso de normalización monetaria en las principales economías pues BanRep inició el proceso con anterioridad.

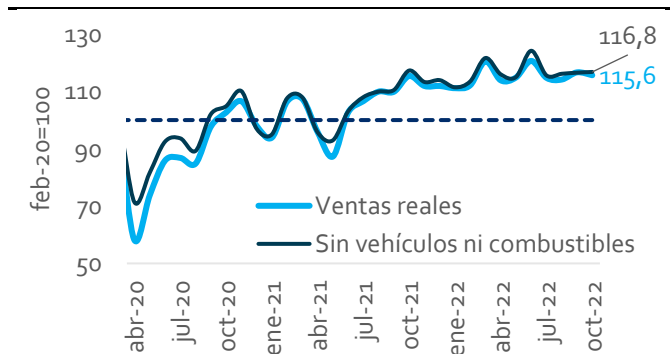
Respecto al salario mínimo, indicó que el aumento nominal significativo es un reto para el BanRep, que está comprometido con la reducción de la inflación y, por esta vía, con el aumento real del poder adquisitivo de los hogares. En particular, señaló que buena parte de la disminución de la inflación se originará por una mayor producción agropecuaria, una eventual reducción de la devaluación y un menor exceso de demanda por un mayor costo del endeudamiento. Además, el Gerente señaló que la credibilidad de la meta de inflación reduce el pass-through.

› *Resultados sectoriales de octubre: moderación transversal*

Los indicadores sectoriales de octubre revelaron una tendencia de moderación transversal en varias ramas de actividad.

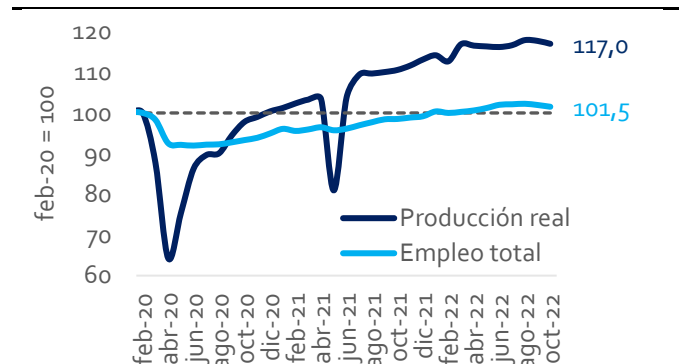
Por un lado, las ventas al por menor se contrajeron 0,9% frente a septiembre, mes en el que se presentó una variación de 2,2% (revisado al alza desde 1,1%). Con este resultado, el crecimiento anual se desaceleró fuertemente, desde 7,1% a 1,9%, el ritmo de expansión más bajo desde feb-21. La principal contribución al alza provino de otros vehículos, lo cual compensó fuertes contracciones en ventas de electrodomésticos, equipo de sonido y video, celulares y productos de aseo para el hogar, rubros que han explicado buena parte de las presiones inflacionarias y, en su mayoría, hacen parte de los bienes durables que i) suelen ser financiados con crédito y ii) cuyas ventas fueron impulsadas por los días sin IVA durante 4T21.

Ventas al por menor



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Producción manufacturera



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Entre tanto, la producción manufacturera disminuyó por segundo mes consecutivo y presentó un retroceso mensual de 0,6% (ant: -0,2%), con lo cual el crecimiento anual disminuyó desde 6,8% a 5,3%, el ritmo más bajo en 3 meses. La expansión anual fue impulsada por los subsectores de alimentos, relacionados con fabricación de vehículos y construcción. En contraste, el aporte de refinación fue nulo, y los derivados del petróleo se contrajeron levemente.

Este resultado de la producción manufacturera explicó la totalidad de la actividad industrial agregada. En efecto, la producción industrial -que agrupa la actividad manufacturera, el suministro de servicios públicos y la explotación de minas y canteras- aumentó 3,3% a/a, en línea con una variación anual positiva de todas las actividades exceptuando extracción de minas y canteras, actividad que se contrajo por segundo mes consecutivo a causa de la contracción de 10,7% en carbón que no pudo ser compensada por el crecimiento de 1,7% en crudo y gas natural.

Por último, la encuesta mensual de servicios señaló que los ingresos nominales 9 de las 19 actividades presentaron variaciones mensuales positivas (ant: 12), de forma que el promedio de variación disminuyó a 0,6% m/m (incluyendo alojamiento). Esto representa una reducción leve al compararlo con el resultado de octubre del año pasado (0,9% de expansión promedio mensual).

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2021	Un año atrás
DTF E.A. (22 ago- 26 ago)	13,09%	13,02%	7,0	12,71%	3,08%	2,83%
DTF T.A. (22 ago- 26 ago)	12,11%	12,05%	6,0	11,79%	3,15%	2,78%
IBR E.A. overnight	10,99%	11,00%	-0,5	10,98%	2,99%	2,52%
IBR E.A. a un mes	11,80%	11,70%	10,3	11,00%	3,05%	3,05%
TES - Julio 2024	11,75%	12,20%	-45,1	12,00%	6,83%	6,78%
Tesoros 10 años	3,49%	3,58%	-9,9	3,78%	1,51%	1,42%
Global Brasil 2025	5,06%	4,79%	26,9	5,34%	1,69%	2,24%
LIBOR 3 meses	4,75%	4,78%	-3,3	4,67%	0,21%	0,22%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Thomson Reuters Eikon

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	44911,00	0,02%	0,07%	0,79%	0,82%
COLCAP	1211,59	-1,99%	-5,73%	-14,13%	-11,90%
COLEQTY	824,68	-2,67%	-5,16%	-16,82%	-14,78%
Cambiarío – TRM	4802,48	-0,28%	-4,37%	19,36%	20,07%
Acciones EEUU - Dow Jones	32920,46	-1,66%	-2,48%	-9,55%	-8,29%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20-dic-22	Permisos de construcción	Nov	1,470M	1,512M
20-dic-22	Inicios de viviendas	Nov	1,415M	1,425M
21-dic-22	Confianza del consumidor de The Conference Board	Dic	100,0	100,2
21-dic-22	Ventas de viviendas de segunda mano	Nov	4,20M	4,43M
22-dic-22	PIB (t/t)	T3	2,9%	2,9%
23-dic-22	Precios del gasto en consumo personal subyacente (m/m)	Nov	0,3%	0,2%
23-dic-22	Precios del gasto en consumo personal subyacente (a/a)	Nov	5,0%	5,0%
23-dic-22	Índice de precios del gasto en consumo personal PCE (m/m)	Nov	-	0,3%
23-dic-22	Índice de precios del gasto en consumo personal PCE (a/a)	Nov	-	6,0%
23-dic-22	Ventas de viviendas nuevas	Nov	608 mil	632 mil
22-dic-22	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	12 Dic, w/e	-	211 mil

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
19-dic-22	Producción del sector construcción (m/m)	Oct	-	0,09%
20-dic-22	Confianza del consumidor	Dic (p)	-22,5	-23,9

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
23-dic-22	Festividad: Navidad/cierre temprano a las 12:30			

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
19-dic-22	Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)	Oct	-	122,96
20-dic-22	Importaciones (a/a)	Oct	-	16,8%
20-dic-22	Balanza Comercial	Oct	-	1401,0M

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
19-dic-22	Balanza Comercial	Nov	-	1827M
21-dic-22	Actividad económica	Oct	4,3%	4,8%
21-dic-22	Tasa de desempleo	T3	-	6,9%

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
20-dic-22	Ventas Minoristas (a/a)	Oct	4,2%	3,3%
20-dic-22	Ventas Minoristas (m/m)	Oct	0,1%	-0,2%
23-dic-22	Actividad económica (a/a)	Oct	-	5,2%
23-dic-22	Actividad económica (m/m)	Oct	0,1%	0,7%
23-dic-22	Balanza Comercial	Nov	-3,216 MM	-2,012 MM

Fuente: Thomson Reuters

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

Alemania

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
19-dic-22	Índice Ifo de confianza empresarial	Dic	82,0	80,0
20-dic-22	Índice de precios al productor (m/m)	Nov	-2,6%	-4,2%
20-dic-22	Índice de precios al productor (a/a)	Nov	30,0%	34,5%
21-dic-22	Índice Gfk de clima de consumo	Ene	38,0	-40,2

Fuente: Thomson Reuters

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

Francia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
23-dic-22	Índice de precios al productor (m/m)	Nov	-	-0,1%
23-dic-22	Índice de precios al productor (a/a)	Nov	-	24,7%

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
22-dic-22	IPC subyacente (a/a)	Nov	3,5%	3,6%
22-dic-22	IPC (a/a)	Nov	-	3,7%
22-dic-22	IPC (m/m)	Nov	-	0,6%
19-dic-22	Decisión de tipos de interés	Dic	-0,1%	-0,1%

Fuente: Thomson Reuters

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

Proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022p	2023p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	3,2	-7,0	10,7	8,0	1,5
Consumo Privado (%)	4,1	-5,0	14,8	9,9	1,1
Consumo Público (%)	5,3	-0,6	10,3	4,6	4,3
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	2,2	-23,3	11,2	11,7	0,8
Exportaciones (%)	3,1	-22,7	14,8	15,7	-2,2
Importaciones (%)	7,3	-20,5	28,7	23,9	-2,3
Contribuciones (puntos porcentuales)					
Consumo Privado (p.p.)	2,7	-3,4	10,4	7,1	0,8
Consumo Público (p.p.)	0,8	-0,1	1,8	0,7	0,6
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,5	-4,9	2,1	2,2	0,2
Exportaciones (p.p.)	0,5	-3,6	2,0	2,6	-0,5
Importaciones (p.p.)	-1,5	4,4	-5,9	-5,8	0,7
Precios					
Inflación, fin de año (%)	3,8	1,6	5,6	12,8	8,0
Inflación, promedio anual (%)	3,5	2,5	3,5	10,1	10,6
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,25	1,75	3,00	12,00	8,00
DTF E.A., fin de año (%)	4,52	1,93	3,08	11,60	7,90
TES TF 2 años	4,70	2,77	6,36	11,40	9,90
TES TF 10 años	6,41	5,75	8,38	13,10	11,40
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-4,7	-3,5
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	0,7	-4,9	-3,7	-1,0	0,6
Deuda bruta GNC (% PIB)*	50,2	64,7	63,8	61,3	58,7
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.277	3.433	3.981	4.885	4.648
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.282	3.693	3.744	4.253	4.847
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,6	-3,4	-5,6	-5,7	-4,5
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,3	2,7	3,1	5,1	3,9

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corficolombiana.com

Maria Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Jenny Julieth Moreno

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

jenny.moreno@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

rafael.espana@corficolombiana.com

Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corficolombiana.com

Diana Valentina Lopez

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

diana.lopez@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

juan.pardo@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 PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, 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.