

INFORME SEMANAL

INFLACIÓN EN COLOMBIA: EN LA CUMBRE DE UNA MESETA

- En este editorial resumimos los mensajes principales del [Informe de Inflación Noviembre 2022](#): “En la cumbre de una meseta”, publicado la semana pasada.
- La inflación sorprendió nuevamente al alza en octubre y llegó a 12,2%, en un proceso que sigue haciendo evidentes las presiones inflacionarias tanto de oferta como de demanda.
- Desde hace varios meses habíamos advertido que el pico de la inflación en Colombia se alcanzaría en octubre, pero las nuevas circunstancias nos hacen prever ahora que se mantendrá relativamente estable (en una meseta) en los niveles actuales hasta comienzos de 2023 y empezaría a descender sólo hasta después de febrero.
- Revisamos al alza nuestros pronósticos de inflación, de 11,8% a 12,2% para 2022, y de 7,1% a 7,6% para 2023. Consideramos que la Junta de BanRep debería continuar el proceso de endurecimiento de la política monetaria y aumentar la tasa de intervención a 12,0% en diciembre (+100 puntos básicos – pbs) y al menos a 12,5% en enero (+50 pbs).

MERCADO DE DEUDA (PAG.5)

- La semana anterior fue positiva para la renta fija en desarrollados y emergentes. Los bonos a 10 años del primer grupo se valorizaron 19 pbs, mientras que, los del segundo grupo cayeron 45 pbs.
- La curva de los TES en tasa fija se valorizó en promedio 87 pbs en la última semana, siguiendo el movimiento positivo de la renta fija a nivel global.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PAG.12)

- El tipo de cambio USDCOP retrocedió durante la semana pasada y cerró en \$4.805 pesos por dólar.
- Luego de tres meses consecutivos al alza, la inflación núcleo en EEUU se desaceleró en octubre al cerrar en 6,3% a/a.
- Los demócratas consiguieron la mayoría de las curules al Senado tras conseguir 50 escaños en las elecciones intermedias de EEUU.
- Comisión Europea revisa a la baja perspectivas de crecimiento económico de la Unión Europea para 2023.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG.15)

- Los indicadores sectoriales de septiembre revelaron un avance transversal de la actividad productiva excluyendo la extracción de carbón.
- En octubre, la confianza del consumidor disminuyó a su nivel más bajo desde jun-21. El índice de expectativas cayó a terreno negativo.

Inflación en Colombia: en la cumbre de una meseta

Julio César Romero

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

laura.parra@corficolombiana.com

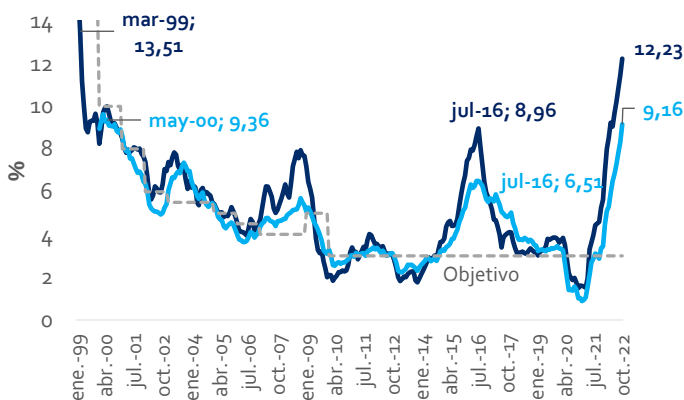
- En este editorial resumimos los mensajes principales del [Informe de Inflación Noviembre 2022](#): “En la cumbre de una meseta”, publicado la semana pasada.
- La inflación sorprendió nuevamente al alza en octubre y llegó a 12,2%, en un proceso que sigue haciendo evidentes las presiones inflacionarias tanto de oferta como de demanda.
- Desde hace varios meses habíamos advertido que el pico de la inflación en Colombia se alcanzaría en octubre, pero las nuevas circunstancias nos hacen prever ahora que se mantendrá relativamente estable (en una meseta) en los niveles actuales hasta comienzos de 2023 y empezaría a descender sólo hasta después de febrero.
- Revisamos al alza nuestros pronósticos de inflación, de 11,8% a 12,2% para 2022, y de 7,1% a 7,6% para 2023. Consideramos que la Junta de BanRep debería continuar el proceso de endurecimiento de la política monetaria y aumentar la tasa de intervención a 12,0% en diciembre (+100 puntos básicos – pbs) y al menos a 12,5% en enero (+50 pbs).

› Inflación siguió rompiendo récords en octubre

En octubre, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) aumentó 0,72% mensual, por encima de nuestra expectativa (0,62%) y la del mercado (0,67%), de manera que la inflación anual se aceleró a 12,22%, desde 11,44% en septiembre, alcanzando un nuevo máximo de 23 años (Gráfico 1).

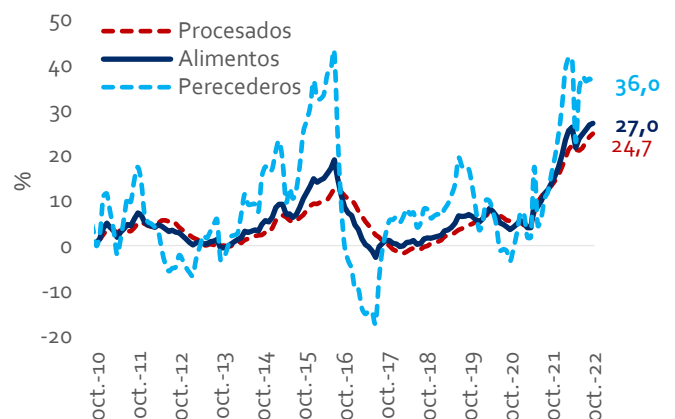
El 46% de la inflación en los primeros 10 meses, que ascendió a 10,9%, estuvo impulsada por factores de demanda, es decir, bienes y servicios diferentes a alimentos y regulados, en un contexto de fortaleza del consumo de los hogares, indexación de arriendos y otros rubros del IPC al salario mínimo, y traspaso de la depreciación del peso colombiano a la

Gráfico 1. Inflación anual total y sin alimentos



Fuente: MHCP y Congreso de la República. Cálculos Corficolombiana

Gráfico 2. Inflación de alimentos por grupo



Fuente: MHCP. Cálculos Corficolombiana

inflación (*pass-through*). En esta línea, el promedio de las medidas de inflación básica que sigue BanRep ascendió a 9,46%, nuevo récord desde que se tiene registro.

El otro 54% de la inflación en lo corrido de 2022 se debe a presiones de oferta, por los mayores costos de producción, las condiciones climáticas adversas para la producción de algunos alimentos y efectos aún latentes del Paro Nacional. La inflación mensual de 1,21% en alimentos (vs 0,89% un año atrás) fue resultado de una variación de 1,18% en los procesados (que representan el 80% de los alimentos) y de 1,31% en los perecederos. Las contribuciones al alza más importantes provinieron de las papas, las frutas frescas, el arroz, los huevos y el café. La inflación anual aumentó 0,4 p.p., alcanzando un nuevo récord (Gráfico 2).

Por su parte, los precios de los servicios aumentaron 0,41% mensual (vs -0,23% un año atrás por descuentos en servicios de comunicación), impulsados por el arriendo, los servicios de alimentación fuera del hogar y los servicios relacionados con transporte, rubro que aumentó en el marco de la semana de receso y los preparativos para la temporada de fin de año. La inflación anual continuó al alza, y alcanzó el nivel más alto desde mar-00, de 6,62%

Entre tanto, el IPC de bienes aumentó 0,94% mensual (vs -0,34% hace un año por mayores descuentos por el día sin IVA), impulsado por los vehículos, y los productos de mantenimiento del hogar y aseo corporal. Con este resultado la inflación anual de este componente alcanzó el 13,0%, nivel máximo desde que se tiene información.

La inflación mensual de regulados se ubicó en 0,71% mensual (vs 0,19 un año atrás), impulsada por una fuerte variación de los precios de la energía, el incremento en los precios de los combustibles y el transporte urbano, rubros que en conjunto aportaron 11 puntos básicos al resultado mensual. Así, la inflación anual de regulados alcanzó el 12,0%, nivel máximo desde dic-03.

› *Perspectivas: la inflación llegó en octubre a la cumbre de una meseta*

Para noviembre, esperamos una inflación mensual de 0,46% (vs 0,50% en nov-21) y anual de 12,19%, lo que significaría una leve desaceleración desde el nivel de octubre. La inflación básica seguiría ascendiendo, mientras que tanto alimentos como regulados ya habrían tocado el pico de su inflación anual e iniciarían una senda de desaceleración.

En nuestro escenario base, la inflación anual habría llegado en octubre a la cumbre de una meseta (alrededor de 12,2%) en la que cerraría 2022 y se mantendría hasta enero, lo que implica incrementos mensuales elevados y cercanos a los presentados hace un año. Desde febrero, empezaría a disminuir gradualmente ante la moderación en precios de alimentos y bienes, cerrando 2023 en 7,6%, por encima del 7,2% que estimábamos previamente.

La revisión al alza de nuestro pronóstico obedece a: i) el impacto de la Reforma Tributaria sobre los precios de los alimentos; ii) la indexación de arriendos y otros rubros a una inflación más elevada (12,2%) y a un aumento del salario mínimo el próximo año que

esperamos sea cercano a 15%; y iii) las presiones adicionales de la depreciación del peso desde finales de octubre.

Bajo este contexto, consideramos que la Junta de BanRep debería aumentar en 100 pbs su tasa de interés de intervención en su reunión de diciembre, hasta 12,0%, y realizar otro incremento en enero, de entre 50 pbs y 75 pbs. Estimamos que 12,5% - 12,75% será el nivel terminal del ciclo alcista. La posterior reducción en la inflación básica en 2T23 y las señales de desaceleración en la actividad productiva y el mercado laboral darían espacio a recortes en el segundo semestre del año, condicionado a que la Fed también inicia los recortes.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones
Económicas

felipe.espitia@corficolombiana.com

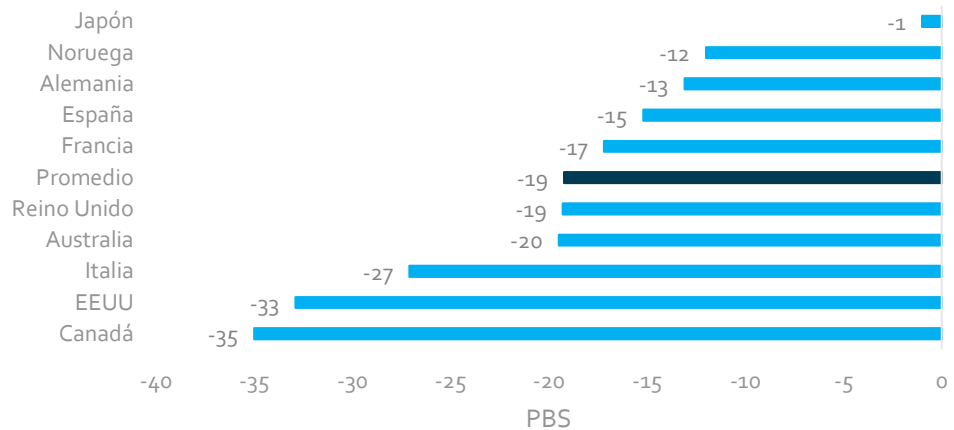
- La semana anterior fue positiva para la renta fija en desarrollados y emergentes. Los bonos a 10 años del primer grupo se valorizaron 19 pbs, mientras que, los del segundo grupo cayeron 45 pbs.
- La curva de los TES en tasa fija se valorizó en promedio 87 pbs en la última semana, siguiendo el movimiento positivo de la renta fija a nivel global.

› Mercado internacional: la inflación da una mano

La semana anterior el mercado de renta fija a nivel global esperaba el dato de inflación de EEUU, el cual estuvo por debajo de la expectativa del mercado (ver Sección Contexto Externo en este informe).

Con una inflación que empieza a ceder en la economía más grande del mundo, le resta presión a la Fed para continuar aumentando su tasa de política monetaria al mismo ritmo de las pasadas tres reuniones. Esto permitió que los bonos a 10 años de economías desarrolladas se valorizasen en promedio 19 puntos básicos, frente a una semana atrás (Gráfico 1). Siendo el bono canadiense el más beneficiado, y el japonés el menos.

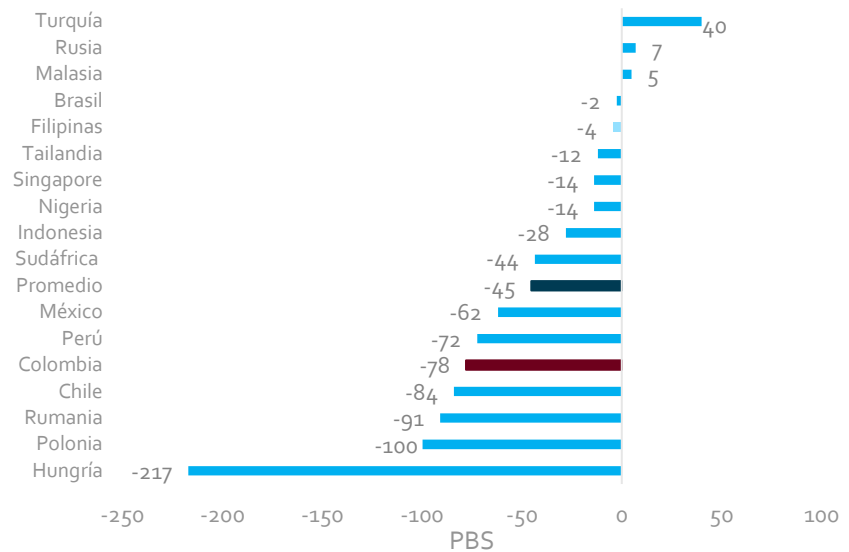
Gráfica 1. Bono a 10 años en moneda local, cambio semanal en puntos básicos (pbs)



Fuente: Refinitiv Eikon.

De la misma manera, en promedio los bonos a 10 años en moneda local de países emergentes disminuyeron sus tasas de rendimiento en 45 pbs (Gráfico 2), los cuales a lo largo del año habían estado más castigados. Con lo cual, se presentó una buena semana en promedio para el mercado de deuda a nivel global y que seguirá esperando el punto de inflexión de la Fed.

Gráfica 2. Bono a 10 años en moneda local, cambio semanal en puntos básicos (pbs)



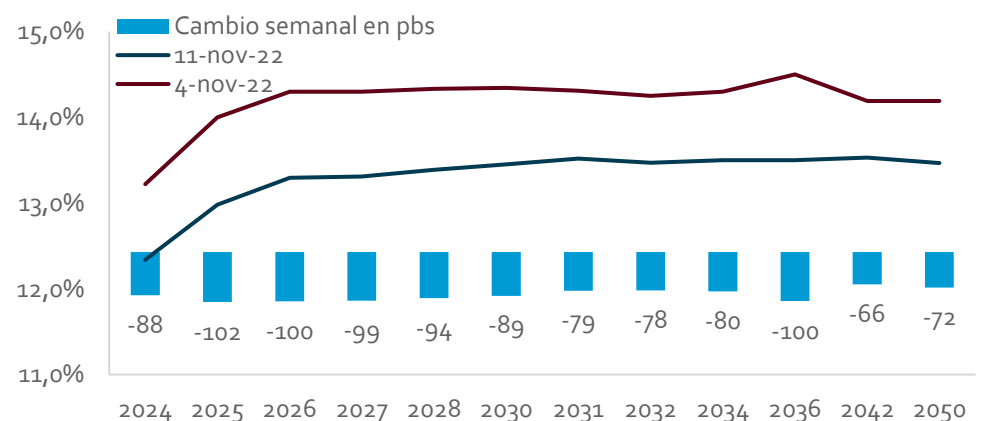
Fuente: Refinitiv Eikon.

› **Mercado local**

Gracias a un contexto que favoreció a la renta fija a nivel global, en Colombia la curva de rendimientos de los TES también siguió muy de cerca lo ocurrido en el mundo.

De tal manera que, la curva de los TES en tasa fija vio una valorización promedio de 87 pbs, donde en general la magnitud de esta reducción en las tasas de rendimiento de estos títulos fue similar a lo largo de toda la curva (Gráfico 3). Adicionalmente, luego de haber conocido un dato de inflación que habría llegado a su máximo (ver “En la cubre de una meseta” en [Informe de Inflación – noviembre 2022](#)), las decisiones de política monetaria que efectuaría el Banco de la República, sería un factor positivo para limitar posibles movimientos de desvalorización en el corto plazo.

Gráfica 3. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija, cambio semanal



Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

› *Expectativa*

Durante la semana, desde noticias macroeconómicas que pudiesen impactar la curva de rendimientos de los TES en Colombia será el dato del PIB del tercer trimestre del año. Ya que el factor crecimiento está teniendo un peso importante en las decisiones de la Junta Directiva del Banco de la República, de ser un dato que siga demostrando una robustez de la economía colombiana, el Banco debería verse en la necesidad de seguir incrementando su tasa de interés en 100 pbs en su reunión de mediados de diciembre.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa			Precio	
				4-nov-22	11-nov-22	Variación	4-nov-22	11-nov-22
TES Tasa Fija								
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	1,61	13,22	12,34	↓	95,20	96,48
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	2,66	14,00	12,98	↓	81,69	83,91
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,35	14,30	13,30	↓	80,96	83,50
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,37	14,30	13,31	↓	70,87	73,69
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,50	14,33	13,39	↓	69,68	72,51
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	5,77	14,34	13,45	↓	69,98	73,29
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	5,84	14,31	13,52	↓	65,44	68,36
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,50	14,25	13,47	↓	63,08	66,08
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,36	14,30	13,50	↓	60,66	63,90
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	7,79	14,50	13,50	↓	51,94	55,73
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	7,70	14,19	13,53	↓	67,63	70,87
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	8,62	14,19	13,47	↓	52,28	55,17
TES UVR								
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	0,29	1,50	1,28	↓	100,97	100,98
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,38	5,70	5,30	↓	94,98	95,89
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	4,02	6,05	5,32	↓	89,70	92,32
TUVT10180429	103,30%	18-abr-29	5,93	6,30	5,61	↓	79,04	82,25
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	8,67	6,30	5,67	↓	75,37	79,48
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,19	6,67	5,93	↓	84,09	89,85
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	10,55	6,65	5,90	↓	73,72	79,64
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	15,15	6,50	5,87	↓	65,58	71,76

Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					4-nov-22	11-nov-22	4-nov-22	11-nov-22
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	0,33	259,16	7,69	6,04	98,25	98,50
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	1,25	255,80	7,68	7,10	95,49	95,86
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	2,97	382,70	8,23	7,51	89,51	90,23
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	4,09	407,20	8,34	7,62	82,93	84,76
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,45	429,90	8,65	7,75	79,56	82,32
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	7,88	452,40	8,55	7,70	65,43	67,84
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	8,79	525,57	9,49	8,81	82,93	87,10
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	9,89	565,50	9,68	8,88	69,65	72,20
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	11,38	496,60	9,13	8,33	54,72	57,94
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	11,18	542,92	9,44	8,58	59,11	61,33
COLGLB49	5,200%	15-may-49	11,88	509,80	9,33	8,60	58,96	63,85

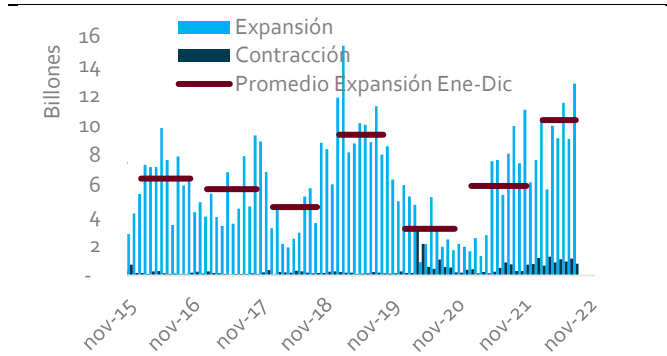
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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%
11-nov-21	3,14%	4,02%	4,41%	4,57%	4,27%
12-oct-22	9,17%	8,66%	8,24%	7,69%	7,24%
4-nov-22	8,31%	7,75%	7,61%	7,50%	7,29%
11-nov-22	7,97%	7,35%	7,27%	7,36%	7,36%
Cambios (pbs)					
Semanal	-34,1	-40,0	-33,4	-14,5	7,0
Mensual	-119,8	-130,9	-96,7	-33,5	12,6
Anual	483,5	332,6	286,2	279,2	308,7
Año corrido	366,1	245,7	222,9	242,3	279,6

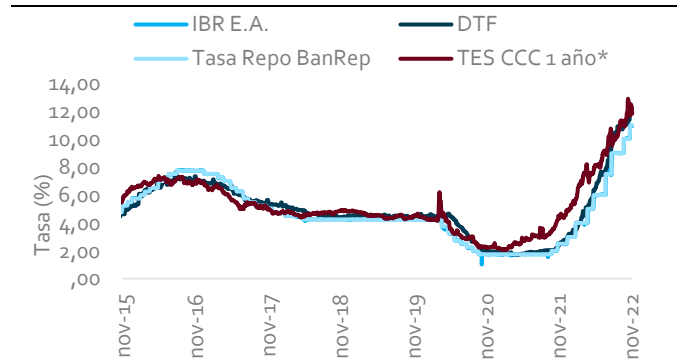
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



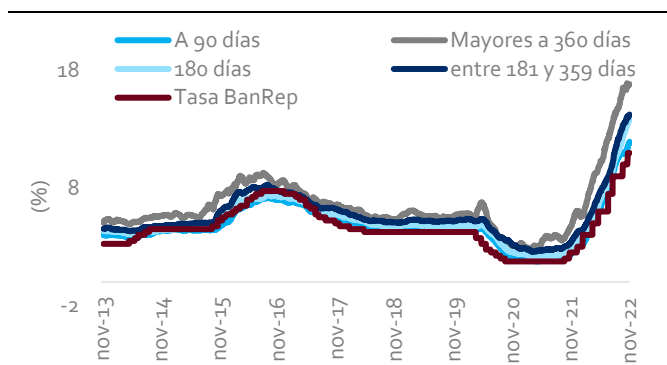
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



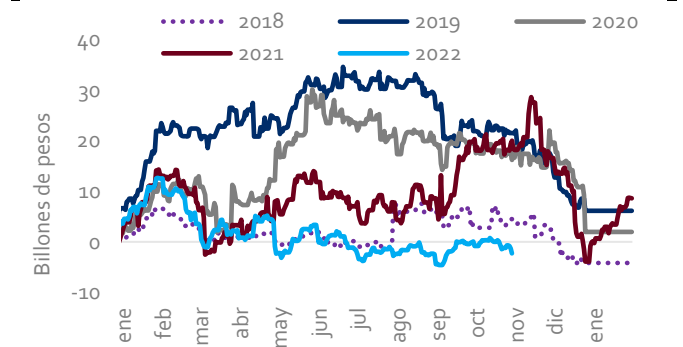
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



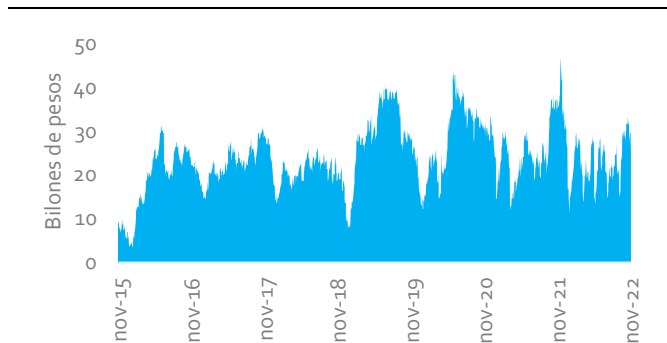
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



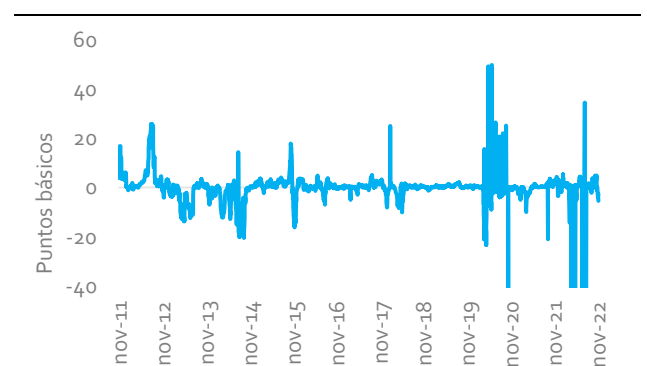
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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	509,0	5,24%	490,3	5,31%	18,7	3,54%
hace un año	546,3	7,32%	527,7	7,61%	18,6	-0,35%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	631,8	16,93%	610,6	17,23%	21,2	8,91%
28-oct.-22	637,7	16,73%	615,1	16,57%	22,6	21,22%

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	263,9	6,46%	157,4	3,53%	74,5	5,27%
hace un año	274,5	4,03%	173,9	10,49%	83,6	12,17%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	312,7	14,52%	208,9	22,45%	94,0	13,86%
28-oct.-22	315,9	15,08%	210,7	21,12%	94,8	13,46%

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	263,9	6,46%	245,7	6,61%	18,2	4,55%
hace un año	274,5	4,03%	256,5	4,42%	18,0	-1,29%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	312,7	14,52%	292,4	15,01%	20,3	7,84%
28-oct.-22	315,9	15,08%	294,2	14,70%	21,6	20,49%

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 retrocedió durante la semana pasada y cerró en \$4.805 pesos por dólar.
- Luego de tres meses consecutivos al alza, la inflación núcleo en EEUU se desaceleró en octubre al cerrar en 6,3% a/a.
- Los demócratas consiguieron la mayoría de las curules al Senado tras conseguir 50 escaños en las elecciones intermedias de EEUU.
- Comisión Europea revisa a la baja perspectivas de crecimiento económico de la Unión Europea para 2023.

Optimismo en los mercados: Inflación núcleo de EEUU retrocedió en octubre tras 3 meses consecutivos al alza

En octubre, la inflación total de EEUU cerró en 7,7% a/a, 0,3 puntos porcentuales (p.p.) inferior a lo esperado por el consenso de analistas (8.0%) y 0,5 p.p. menos que el dato del mes anterior (8,2% a/a). Por otra parte, la inflación núcleo -la cual excluye la inflación de energía y alimentos- retrocedió al nivel del 6,3% a/a, configurando así la primera desaceleración en tres meses. El dato se ubicó 0,2 p.p. por debajo de lo esperado por el consenso de analistas. En términos desagregados, la inflación de energía avanzó a un ritmo del 17,6% a/a y mantuvo así su tendencia decreciente desde el punto máximo de 41,6% a/a alcanzado en junio. Así mismo, la inflación de alimentos se situó en 10,9% a/a.

El dato fue recibido con optimismo por parte de los mercados. Por un lado, el índice DXY -que mide la fortaleza relativa del dólar frente a una cesta de monedas desarrolladas- retrocedió el jueves a su nivel más bajo desde mediados de agosto tras caer a 106,7 unidades frente al 110,5 registrado al cierre del miércoles. El rendimiento de los tesoros americanos a 10 años, por su parte, cayó del 4,2% de inicios de semana al 3,8% del

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
8-nov-22	China	Exportaciones	Oct	-0,3%	4,3%	5,7%
8-nov-22	China	Importaciones	Oct	-0,7%	0,1%	0,3%
8-nov-22	China	IPC (a/a)	Oct	2,1%	2,4%	2,8%
8-nov-22	Eurozona	Ventas minoristas (a/a)	Sep	-0,6%	-1,3%	-1,4%
10-nov-22	Estados Unidos	IPC subyacente (a/a)	Oct	6,3%	6,5%	6,6%
10-nov-22	Estados Unidos	IPC (a/a)	Oct	7,7%	8,0%	8,2%
10-nov-22	Estados Unidos	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	31 Oct, w/e	225 mil	220 mil	218 mil
11-nov-22	Reino Unido	PIB (t/t)	T3 (p)	-0,2%	-0,5%	0,2%
12-nov-22	Reino Unido	PIB (a/a)	T3 (p)	2,4%	2,1%	4,4%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

jueves, reflejando las menores perspectivas de inflación de la economía estadounidense. Así mismo, el mercado de futuros aumentó de manera considerable la probabilidad de que la Reserva Federal (Fed) aumente tan solo en 50 pbs la tasa de interés de referencia en su reunión de diciembre, luego de que a inicios de mes asignara con una mayor probabilidad el escenario de una subida de 75 pbs (Gráfico 2).

En EEUU, Inflación núcleo revirtió tendencia alcista tras cerrar en 6,3% en octubre.

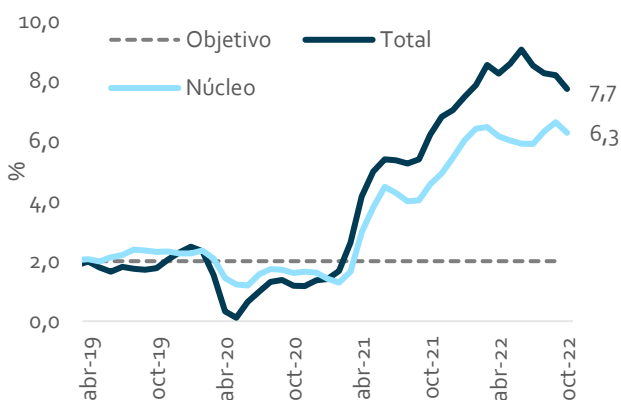
Por otra parte, el partido Demócrata alcanzó la mayoría en el Senado en el marco de las elecciones legislativas intermedias, luego de que la senadora demócrata Catherine Cortez fuera reelegida en el estado de Nevada. A falta de un escaño por definirse entre los 35 disputados, el partido demócrata alcanzó parcialmente 50 sillars frente las 49 republicanas. Aunque la curul faltante quedase en manos del partido republicano, la vicepresidenta demócrata Kamala Harris tendría el voto decisivo en caso de un empate en la votación de los proyectos radicados.

En contraste, los resultados parciales de la Cámara de Representantes apuntan a una clara mayoría de asientos para el partido republicano, el cual ha conseguido hacerse con 212 escaños de los 435 disputados, frente a los 203 conseguidos por el partido demócrata. A falta de 20 sillars por definirse, la composición del Congreso estadounidense estaría equilibrada tras la mayoría demócrata en el Senado.

Comisión Europea revisa a la baja sus proyecciones de crecimiento económico de la Unión Europea para 2023

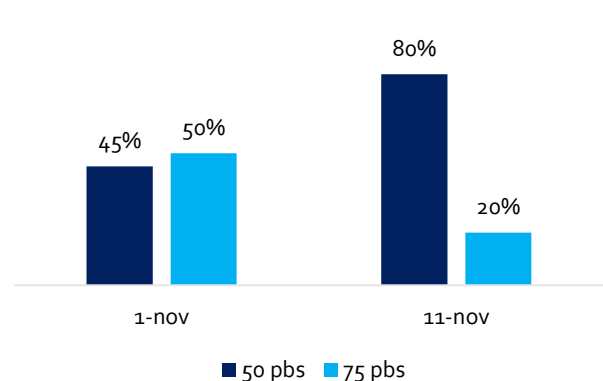
La Comisión Europea revisó a la baja sus perspectivas de crecimiento económico de la región para el próximo año. Ahora se prevé que el PIB de la Unión Europea (UE) crecerá solo 0,3% en 2023, tras el 1,4% de su última revisión a mediados de año. Para la entidad, las altas presiones sobre los precios de la energía, el deterioro en el poder adquisitivo de los hogares, la fragilidad del contexto externo y el endurecimiento de las condiciones de financiamiento llevarán a que la mayoría de Europa atraviese una recesión durante el 4T22.

Gráfico 1. Inflación anual IPC- EEUU



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Probabilidad de aumento tasa Fed - Diciembre



Fuente: CME. Cálculos Corficolombiana.

En materia de precios, se espera que la inflación disminuya en 2023 pero que aún se mantenga considerablemente alta. En particular, la entidad prevé que en 2022 la inflación bordeará el 9,3% en UE y el 8,5% en Zona Euro. Para 2023, esta caerá levemente a niveles del 7,0% y 6,1%. Solo hasta 2024 la inflación se acercaría a su nivel objetivo de largo plazo (2%) al cerrar en 3,0% en la UE y 2,6% en la Zona Euro.

Tasa de cambio en Colombia: el peso colombiano se aprecia tras el dato positivo de inflación en EEUU

El tipo de cambio USDCOP retrocedió durante la semana pasada y cerró en \$4.805 pesos por dólar. En efecto, la divisa se apreció un 6,1% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supone un retroceso semanal de 312 pesos.

USDCOP corrigió tendencia devaluacionista tras resultados positivos de inflación en EEUU.

El comportamiento de la moneda ocurre en línea con la publicación de los datos de inflación en EEUU correspondientes al mes de octubre, los cuales sorprendieron positivamente al mercado al registrar una caída en la inflación núcleo luego de tres meses consecutivos al alza. El resultado, que puede dictar un relajamiento en la política monetaria de la Fed, ha mejorado las perspectivas sobre la actividad económica del país norteamericano. De esta manera, la aversión al riesgo por parte de los inversionistas se moderó parcialmente y, en consecuencia, la fortaleza global del dólar retrocedió durante la semana pasada.

Así mismo, el avance en el peso colombiano se da en línea con unos precios del petróleo que continúan bordeando los 90 dólares por barril (dpb). En efecto, el precio de la referencia Brent cerró el viernes en 95,9 dpb y el WTI en 88,9 dpb. El índice DXY registró una variación semanal del -3,6%.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 4.237 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.445 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$5.100 por dólar y se registró el martes. El valor mínimo por su parte fue de \$4.776 y se alcanzó en la sesión del jueves.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4806,07	-0,28%	27,00%	20,72%
Dólar Interbancario	Colombia	4805,00	-5,23%	23,87%	18,06%
USDBRL	Brasil	5,33	4,98%	-2,99%	-6,24%
USDCLP	Chile	890,51	-3,71%	12,02%	4,59%
USDPEN	Perú	3,84	-2,60%	-4,69%	-3,71%
USDMXN	México	19,50	-0,11%	-5,54%	-4,95%
USDJPY	Japón	138,64	-5,44%	21,71%	20,21%
EURUSD	Europa	1,04	4,00%	-9,79%	-8,32%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,18	4,10%	-11,68%	-12,13%
DXY - Dollar Index		106,29	-4,14%	11,68%	10,48%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad económica local

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

laura.parra@corficolombiana.com

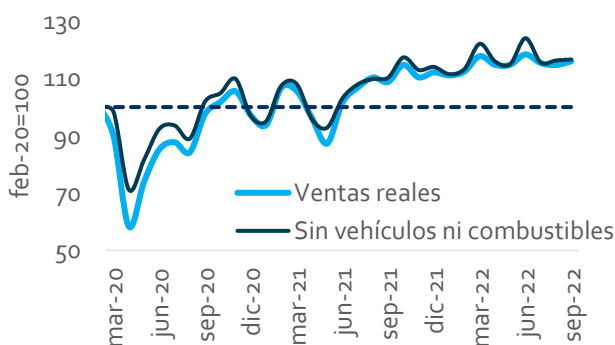
- Los indicadores sectoriales de septiembre revelaron un avance transversal de la actividad productiva excluyendo la extracción de carbón.
- En octubre, la confianza del consumidor disminuyó a su nivel más bajo desde jun-21. El índice de expectativas cayó a terreno negativo.

Resultados sectoriales de septiembre: moderación en el ritmo de crecimiento

Los indicadores sectoriales de septiembre confirmaron un avance en términos mensuales del comercio, la estabilidad de la actividad manufacturera y una buena dinámica de los servicios. En conjunto, este resultado nos lleva a incorporar un sesgo al alza en nuestra estimación de crecimiento de 3T22, desde 6,7% a 7,0% anual, pues el comercio recuperó algo del retroceso de los primeros dos meses del trimestre, el sector secundario se mantuvo con una buena dinámica y los servicios presentaron mejoras generalizadas.

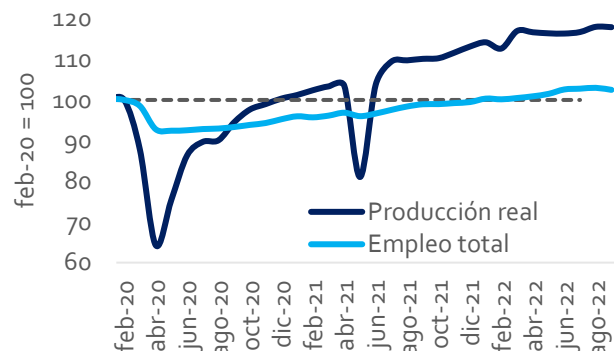
Por un lado, las ventas al por menor aumentaron 1,1% frente a agosto, mes en el que se había registrado la segunda contracción consecutiva tras el último día sin IVA. En términos anuales, el crecimiento se desaceleró desde 8,2 a 7,2%, en línea con una mayor base estadística. Los rubros que impulsaron este crecimiento continúan siendo aquellos asociados con la normalización de la movilidad, pues los vehículos y motocicletas, el combustible y los repuestos contribuyeron con el 76% del resultado anual. Muy de cerca siguieron las contribuciones de los equipos de informática y el vestuario, que en conjunto aportaron el 20% del crecimiento anual. En contraste, los productos de aseo -en línea con las presiones inflacionarias-, los electrodomésticos y muebles y los artículos de ferretería restaron 50 puntos básicos (pbs) a la variación anual. Con este resultado, durante el 3T22, las ventas presentaron una contracción trimestral de 0,5%, confirmando una tendencia de moderación en la demanda de los hogares (2T22: 1,94%).

Ventas al por menor



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Producción industrial



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Entre tanto, la producción manufacturera se mantuvo relativamente constante frente a agosto (-0,1% m/m), con lo cual la variación anual se redujo desde 9,1% a 6,1%. Por ramas de actividad, las contribuciones más importantes provinieron de elaboración de bebidas (+0,9 p.p.), confección de vestuario (0,8 p.p.), productos farmacéuticos (0,7 p.p.), y refinación y elaboración de otros productos químicos (0,6 p.p. cada uno). En conjunto, estas actividades industriales explicaron el 52% del crecimiento anual. En contraste, la fabricación de sustancias químicas básicas, productos en hierro y acero, y elaboración de azúcar se contrajeron en términos anuales, junto con otras 8 actividades industriales, restando en conjunto 1 punto porcentual (p.p.) a la variación anual.

Así las cosas, el 3T23 cerró con una expansión trimestral de 0,9% (2T22: 1,6%). Frente al trimestre anterior, todas las actividades moderaron su ritmo de expansión anual, en línea con una mayor base estadística.

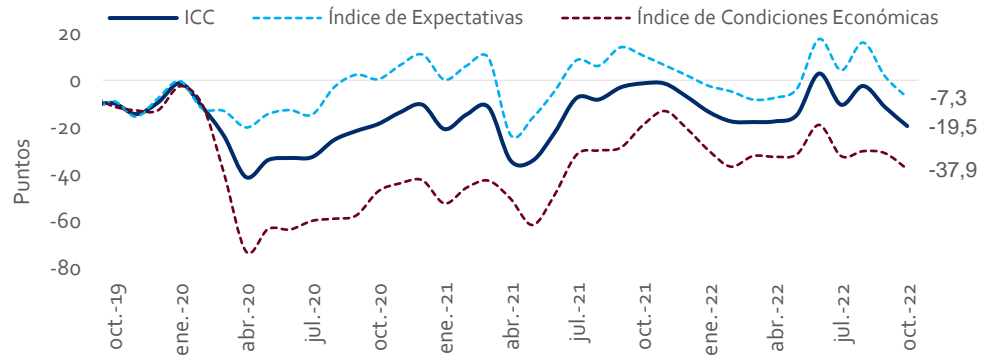
Este resultado de la producción manufacturera explicó el 103% de la actividad industrial agregada, al compensar la contribución negativa de la extracción de carbón. En efecto, la producción industrial -que agrupa la actividad manufacturera, el suministro de servicios públicos y la explotación de minas y canteras- aumentó 4,4% a/a, en línea con una variación anual positiva de la industria manufacturera que mitigó la contracción de minas y canteras.

Por último, la encuesta mensual de servicios señaló que los ingresos nominales 14 de las 19 actividades presentaron variaciones mensuales positivas, de forma que el promedio de variación aumentó a 3,7% (incluyendo alojamiento). Esto llevó al promedio 3T22 a aumentar a 2,1% mensual (2T22: 0,8% m/m). Las actividades profesionales y de educación superior probablemente completaron todo el trimestre en terreno negativo en términos reales.

La confianza del consumidor se deterioró notablemente en octubre

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo presentó un retroceso importante en octubre, al pasar de -11,5 puntos a -19,5 puntos, ubicándose en el nivel más bajo desde junio del año pasado. Lo anterior fue ocasionado por un retroceso tanto en el componente de situación actual (-6,8 puntos mensual), como en el de expectativas (-8,9 puntos), si bien este último disminuyó de manera importante (-10,9 puntos) en las condiciones económicas de cada hogar. Con este resultado, el índice de expectativas retornó a nivel negativo por primera vez desde may-22. Por niveles socioeconómicos, la confianza bajó transversalmente, especialmente en el estrato bajo, además, se deterioró en las cinco ciudades de la encuesta. Finalmente, la disposición a comprar vivienda, vehículo y bienes durables disminuyó frente al mes de septiembre.

Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



Fuente: Fedesarrollo

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)	11,93%	12,37%	-44,0	11,05%	3,08%	2,44%
DTF T.A. (22 ago- 26 ago)	11,11%	11,49%	-38,1	10,34%	3,15%	2,40%
IBR E.A. overnight	10,95%	10,98%	-3,6	10,03%	2,99%	2,52%
IBR E.A. a un mes	11,00%	11,02%	-1,8	10,35%	3,05%	2,54%
TES - Julio 2024	12,34%	13,22%	-88,1	12,04%	6,83%	6,28%
Tesoros 10 años	3,81%	4,15%	-33,8	3,94%	1,51%	1,57%
Global Brasil 2025	5,53%	5,58%	-5,1	5,45%	1,69%	2,18%
LIBOR 3 meses	4,65%	4,36%	29,2	3,94%	0,21%	0,16%

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	44876,00	0,02%	0,07%	0,71%	0,82%
COLCAP	1266,56	1,79%	7,25%	-10,23%	-7,26%
COLEQTY	855,21	2,33%	6,28%	-13,74%	-9,72%
Cambiarío – TRM	4806,07	-5,04%	4,03%	19,44%	23,27%
Acciones EEUU - Dow Jones	33747,86	4,15%	15,42%	-7,28%	-6,05%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-nov-22	Índice de Precios al Productor (a/a)	Oct	8,3%	8,5%
15-nov-22	Índice de Precios al Productor (m/m)	Oct	0,5%	0,4%
16-nov-22	Ventas Minoristas (m/m)	Oct	0,8%	0,0%
16-nov-22	Ventas Minoristas (a/a)	Oct	-	8,2%
16-nov-22	Producción Industrial (m/m)	Oct	0,2%	0,4%
16-nov-22	Producción Industrial (a/a)	Oct	-	5,3%
17-nov-22	Permisos de construcción	Oct	1,515M	1,564 M
17-nov-22	Inicios de vivienda	Oct	1,410 M	1,439 M
17-nov-22	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	7 Nov, w/e	220 mil	225 mil
18-nov-22	Ventas de viviendas de segunda mano	Oct	4,400 M	4,710 M

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
14-nov-22	Producción Industrial (m/m)	Sep	0,3%	1,5%
14-nov-22	Producción Industrial (a/a)	Sep	2,8%	2,5%
15-nov-22	PIB (t/t)	T3 (p)	0,2%	0,2%
15-nov-22	PIB (a/a)	T3 (p)	2,1%	2,1%
17-nov-22	IPC (m/m)	Oct	1,5%	1,2%
17-nov-22	IPC (a/a)	Oct	10,7%	10,7%
17-nov-22	IPC subyacente (m/m)	Oct	0,6%	0,6%
17-nov-22	IPC subyacente (a/a)	Oct	5,0%	5,0%

Fuente: Thomson Reuters

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

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-nov-22	Evolución del desempleo	Oct	-	25,5 mil
15-nov-22	Tasa de desempleo	Sep	3,50%	3,50%
16-nov-22	IPC (m/m)	Oct	1,70%	0,50%
16-nov-22	IPC (a/a)	Oct	10,60%	10,10%
18-nov-22	Ventas Minoristas (m/m)	Oct	-0,50%	-1,40%
18-nov-22	Ventas Minoristas (a/a)	Oct	-6,50%	-6,90%

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
14-nov-22	Festividades: Día de Independencia de Cartagena			
15-nov-22	Importaciones (a/a)	Sep	-	36,4%
15-nov-22	Balanza Comercial	Sep	-	-2,168 MM
15-nov-22	PIB (a/a)	T3	-	12,6%
15-nov-22	PIB (t/t)	T3	1,7%	1,5%

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
15-nov-22	IPC (m/m)	Oct	-	6,0%
15-nov-22	IPC (a/a)	Oct	-	71,0%

Fuente: Thomson Reuters

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

Chile

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18-nov-22	PIB (a/a)	T3	5,7%	5,4%

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
15-nov-22	PIB (a/a)	Sep	-	1,68%

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
15-nov-22	índice ZEW de confianza inversora	Nov	-50,0	-59,2

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
15-nov-22	Tasa de desempleo	T3	7,3%	7,4%
15-nov-22	IPC (m/m)	Oct	1,3%	1,3%
15-nov-22	IPC (a/a)	Oct	7,1%	7,1%

Fuente: Thomson Reuters

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
14-nov-22	PIB (t/t)	T3	0,3%	0,9%
14-nov-22	PIB (a/a)	T3	1,1%	3,5%
16-nov-22	Exportaciones (a/a)	Oct	28,1%	28,9%
16-nov-22	Importaciones (a/a)	Oct	49,7%	45,7%
17-nov-22	IPC (a/a)	Oct	-	3,0%
17-nov-22	IPC (m/m)	Oct	-	0,4%

Fuente: Thomson Reuters

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

China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
14-nov-22	Índice de Producción Industrial (a/a)	Oct	5,2%	6,3%
14-nov-22	Ventas Minoristas (a/a)	Oct	1,0%	2,5%

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	1,8
Consumo Privado (%)	4,1	-5,0	14,8	11,4	3,4
Consumo Público (%)	5,3	-0,6	10,3	5,9	4,8
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	2,2	-23,3	11,2	7,5	-1,6
Exportaciones (%)	3,1	-22,7	14,8	18,0	-2,3
Importaciones (%)	7,3	-20,5	28,7	25,1	1,2
Contribuciones (puntos porcentuales)					
Consumo Privado (p.p.)	2,7	-3,4	10,4	8,2	2,4
Consumo Público (p.p.)	0,8	-0,1	1,8	0,9	0,6
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,5	-4,9	2,1	1,4	-0,3
Exportaciones (p.p.)	0,5	-3,6	2,0	2,9	-0,5
Importaciones (p.p.)	1,5	-4,4	5,9	6,1	0,4
Precios					
Inflación, fin de año (%)	3,8	1,6	5,6	12,2	7,6
Inflación, promedio anual (%)	3,5	2,5	3,5	9,9	8,9
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	7,25
TES TF 10 años	6,41	5,75	8,38	12,35	9,05
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-4,8	-3,6
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	0,7	-4,9	-3,7	-1,0	0,4
Deuda bruta GNC (% PIB)*	50,2	64,7	63,8	61,9	61,0
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.277	3.433	3.981	4.607	4.452
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.282	3.693	3.744	4.229	4.464
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,6	-3,4	-5,6	-5,0	-4,3
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,3	2,7	3,1	5,3	4,4

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.