

INFORME SEMANAL

LA VULNERABILIDAD DEL EMPLEO INFORMAL Y LA URGENCIA DE REFORMAS

- La crisis económica derivada de la pandemia ha generado un fuerte deterioro del mercado laboral, revirtiendo buena parte de los avances en materia de reducción de la pobreza y desigualdad.
- Los ocupados informales han exhibido una caída dramática en sus ingresos laborales debido a las medidas de aislamiento y la menor capacidad para hacer teletrabajo. Esto ha hecho que la brecha de ingresos entre formales e informales se amplíe.
- Pese a que el Gobierno Nacional ha hecho un esfuerzo importante por aliviar la situación de los hogares mediante programas de transferencias monetarias, este no ha sido, ni podrá ser suficiente para contrarrestar totalmente la pérdida de ingresos.
- El choque del COVID-19 exacerbó las falencias estructurales del mercado laboral, haciendo evidente la necesidad de hacer ajustes. La prioridad en Colombia no puede ser otra que buscar mecanismos que faciliten la generación de empleo de calidad.

MERCADO DE DEUDA (PAG. 5)

- La renta fija a nivel internacional presentó resultados mixtos. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron estabilidad. Esta semana los mercados reaccionarán al dato de inflación de noviembre.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 12)

- El tipo de cambio disminuyó la semana pasada y cerró en 3.466 pesos por dólar por la menor aversión al riesgo, soportada en las noticias optimistas sobre las vacunas y la recuperación de los precios del crudo.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 15)

- Esta semana se dará la reunión del Banco Central Europeo, el Banco Central de Brasil, el Banco Central de Chile y el Banco Central de Perú.
- A nivel macroeconómico se conocerá la inflación de noviembre de EEUU, Brasil, México y China. También se publicarán los datos preliminares de confianza del consumidor de diciembre en EEUU.

La vulnerabilidad del empleo informal y la urgencia de reformas

Maria Paula Contreras

Especialista economía local

maria.contreras@corficolombiana.com

Julio César Romero

Economista Jefe

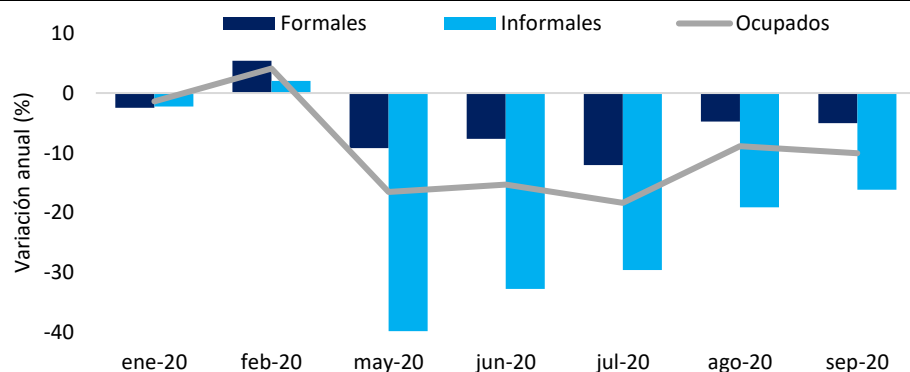
julio.romero@corficolombiana.com

- La crisis económica derivada de la pandemia ha generado un fuerte deterioro del mercado laboral, revirtiendo buena parte de los avances en materia de reducción de la pobreza y desigualdad.
- Los ocupados informales han exhibido una caída dramática en sus ingresos laborales debido a las medidas de aislamiento y la menor capacidad para hacer teletrabajo. Esto ha hecho que la brecha de ingresos entre formales e informales se amplíe.
- Pese a que el Gobierno Nacional ha hecho un esfuerzo importante por aliviar la situación de los hogares mediante programas de transferencias monetarias, este no ha sido, ni podrá ser suficiente para contrarrestar totalmente la pérdida de ingresos.
- El choque del COVID-19 exacerbó las falencias estructurales del mercado laboral, haciendo evidente la necesidad de hacer ajustes. La prioridad en Colombia no puede ser otra que buscar mecanismos que faciliten la generación de empleo de calidad.

La crisis económica derivada de la pandemia no solo ha impactado fuertemente el nivel de ocupación en el país, sino que también ha ocasionado un deterioro en las condiciones laborales de quienes aún conservan su empleo. La población más vulnerable, cuya subsistencia depende de las fuentes de ingreso del día a día, se ha visto particularmente afectada, al punto, que el choque ha revertido buena parte de los avances en materia de reducción de la pobreza y desigualdad de los últimos 20 años.

Con base en los datos de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH), estimamos que entre mayo y septiembre de 2020 los ingresos reales de los ocupados presentaron una contracción promedio de 14% a/a. **Al desagregar entre trabajadores formales e informales se evidencia una marcada diferencia:** mientras la caída promedio en el ingreso de los ocupados formales fue cercana a 8% a/a durante ese periodo, en el

Gráfico 1. Ingreso laboral real de los ocupados*



*Para los meses de marzo y abril la GEIH no presenta datos para el criterio de informalidad utilizado

Fuente: Cálculos Corficolombiana.

segmento informal fue de casi 30% a/a, y de hecho llegó a ser de 40% a/a en el punto más crítico (Gráfico 1). Este contraste refleja la mayor vulnerabilidad de los informales a las medidas de confinamiento, asociada a la baja capacidad que tienen para desarrollar sus actividades de forma remota (Tabla 1).

En un contexto de reapertura gradual, los ingresos laborales vienen moderando su deterioro desde junio. Sin embargo, la brecha entre ocupados formales e informales está ampliándose cada vez más (Gráfico 2). En efecto, mientras los ingresos del sector formal muestran una reducción de 3,3% a/a en el año móvil terminado en septiembre de 2020, los de los ocupados informales, que venían recuperándose a principios de año, profundizaron su contracción y acumulan una caída del 11% a/a en el mismo periodo.

Ante la magnitud del choque, el Gobierno Nacional ha hecho un esfuerzo por compensar parcialmente la pérdida de ingresos de la población más vulnerable, a través del aumento de las transferencias monetarias vigentes y la implementación de nuevos programas. Con el fin de obtener alguna evidencia sobre la efectividad de estas iniciativas, realizamos un ejercicio ilustrativo para estimar la magnitud de dicha compensación.

Utilizando los microdatos de la GEIH a nivel nacional para el mes de septiembre (última información disponible), comparamos el desempeño de los ingresos de los ocupados por quintiles, teniendo en cuenta el ingreso laboral reportado y el ingreso laboral más los recursos recibidos por transferencias sociales. En particular, sumamos las transferencias otorgadas a través de: i) los programas de Familias en Acción (FA), Jóvenes en Acción (JA) y Colombia Mayor (CM); ii) la devolución del IVA, que contempla un giro de 75 mil pesos cada dos meses para los hogares más vulnerables de FA y CM; y iii) el programa Ingreso Solidario, que contempla un giro de 160 mil pesos mensuales y cubre a la población que nunca había sido atendida por otros programas.

Del análisis se desprenden varias conclusiones. En primer lugar, los resultados evidencian que **el efecto del choque ha sido heterogéneo por niveles de ingreso**, afectando en

Tabla 1. Ocupados según formalidad por sectores y capacidad de trabajo remoto

Sector	Distribución de ocupados por sectores en 2019 (%)			
	Índice trabajo remoto*	Total	Formales	Informales
Comercio	14	20,7	15,7	24,1
Agropecuario	8	16,3	5,1	23,6
Industria	22	12,2	13,6	11,2
Hoteles y Restaurantes	3	7,3	3,5	9,8
Construcción	16	7,1	6,3	7,6
Transporte	82	6,9	6,5	7,1
Entretenimiento	28	5,3	3,6	6,4
Actividades profesionales	77	6,4	8,7	4,9
Administración pública	76	11,9	25,8	2,8
Comunicaciones	68	1,3	1,9	0,9
Minero-energético	25	0,9	1,3	0,7
Inmobiliario	41	1,4	2,9	0,4
Financiero	73	1,5	3,2	0,4
Servicios públicos	35	0,8	1,8	0,1
Total	32	100,0	100,0	100,0

* Índice entre 0 y 100, donde 0 es capacidad nula de trabajo remoto y 100 capacidad total.

Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

mayor proporción a los segmentos más vulnerables de la población. En efecto, mientras los ocupados de los quintiles 1 y 2 presentaron una caída promedio de 23% a/a en sus ingresos, la contracción en el quintil 5 fue de sólo 3,6% a/a (Gráfico 3).

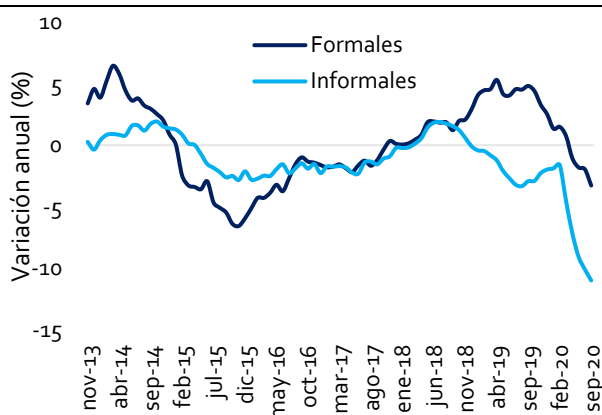
En segundo lugar, encontramos que **los subsidios han estado bien focalizados, beneficiando principalmente a la población más afectada**, de manera que las ayudas para el quintil 1 compensaron cerca del 10% de la caída de ingresos laborales en septiembre. Por su parte, las transferencias a quintiles 4 y 5 han sido prácticamente nulas, como es de esperar.

Finalmente, queremos resaltar que **los programas mencionados mitigaron hasta cierto punto el golpe sobre los ingresos de los hogares, pero lo cierto es que no son suficientes, ni pueden serlo, para contrarrestar totalmente la pérdida de ingresos**. Estas medidas son claves como política contracíclica ante el peor choque que ha tenido la economía colombiana en su historia moderna, y reconocemos que el Gobierno logró diseñarlas e implementarlas con éxito en un periodo muy corto de tiempo. Sin embargo, tenemos claro que para generar empleos formales y aumentar los ingresos de los hogares se requiere con urgencia una reforma al mercado laboral.

Desde antes de la pandemia Colombia ya tenía problemas estructurales en su mercado de trabajo, que se reflejaban en la alta informalidad y una tasa de desempleo de dos dígitos. El choque del COVID-19 exacerbó estas falencias, lo que hace aún más evidente la necesidad de hacer ajustes al mercado de trabajo. El país no puede darse el lujo de mantener los costos laborales para las empresas en los niveles actuales, ni de permitir que más de la mitad de los ocupados estén excluidos de la formalidad (afiliación a seguridad social). De lo contrario, el deterioro social y de seguridad ciudadana puede poner en riesgo la estabilidad económica y política del país.

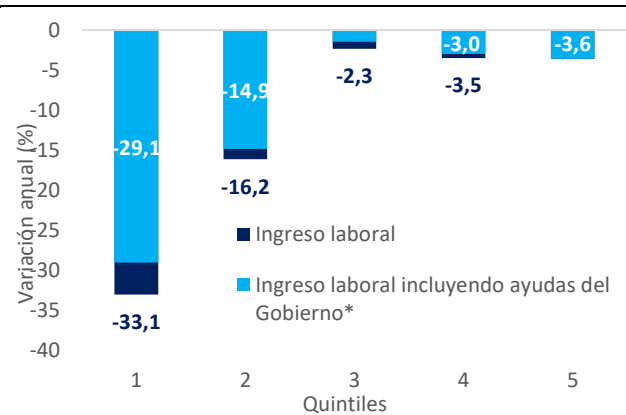
De esta forma, creemos que la prioridad en Colombia no puede ser otra que buscar mecanismos que faciliten al sector privado la generación de puestos de trabajo de calidad, reduciendo las rigideces y los costos asociados con hacerlo, y enfocándose en impulsar el empleo en mujeres y jóvenes.

Gráfico 2. Ingreso promedio de los ocupados (año móvil)



Fuente: GEIH DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 3. Ingreso laboral con y sin ayudas del gobierno*



*septiembre. Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext.6138

ana.vera@corficolombiana.com

Renta fija presenta resultados mixtos

Mercado de deuda

- La renta fija a nivel internacional presentó resultados mixtos. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron estabilidad. Esta semana los mercados reaccionarán al dato de inflación de noviembre.

› Mercado internacional

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

En términos generales, los bonos en los países desarrollados se desvalorizaron 3 pbs en promedio durante la semana pasada, en contraste con el comportamiento de los emergentes, que se valorizaron 7 pbs en promedio. Los países con mayores reducciones de tasas (valorizaciones) fueron Brasil (-56 pbs), Nigeria (-42 pbs) e Indonesia (-11 pbs).

› Mercado local

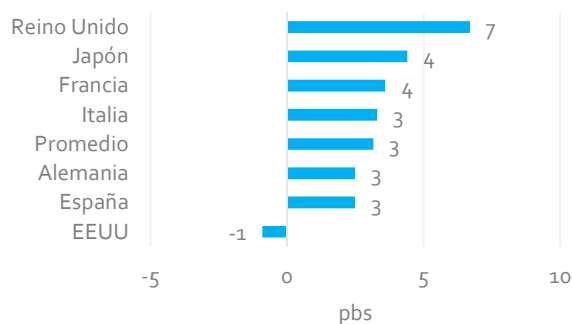
Las tasas de los títulos de deuda pública presentaron resultados mixtos.

El desempeño por tipo de bono fue el siguiente:

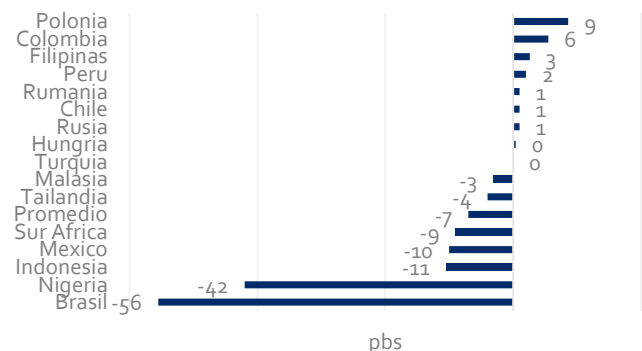
- Los títulos tasa fija se desvalorizaron en promedio 2 pbs, con el mayor incremento de tasas en los títulos TES 2022 (+8 pbs).
- En promedio, las referencias en UVR se valorizaron 14 pbs, con reducción de 25 pbs en la tasa del TES 2033.
- Los bonos en dólares se valorizaron en promedio 4 pbs ante el escenario global.

Por su parte, el Gobierno Nacional publicó el informe de compras de TES por parte de agentes extranjeros, en donde se evidenció una dinámica de compras por cerca de 3,6 billones de pesos.

Comportamiento semanal bonos a 5 años desarrollados



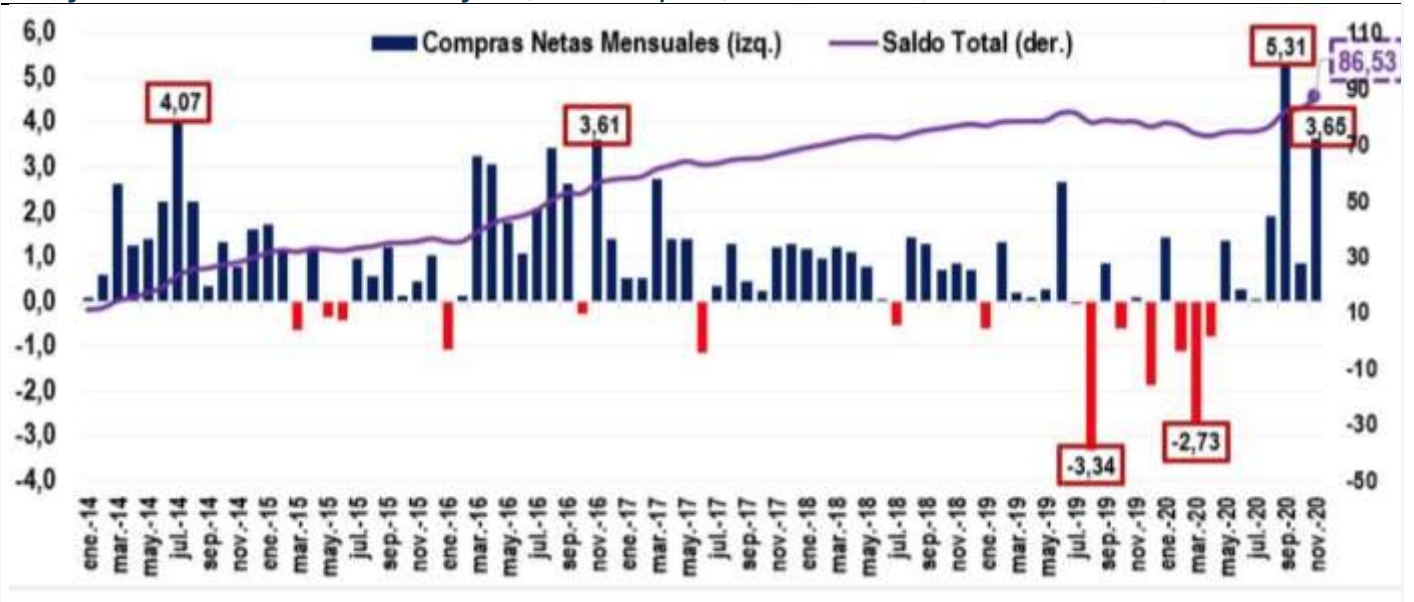
Comportamiento semanal bonos a 5 años países emergentes



Fuente: Bancos Centrales. Cálculos: Corficolombiana

Fuente: Bancos Centrales. Cálculos: Corficolombiana

Portafolio de TES – Inversionistas extranjeros (Billones de pesos)

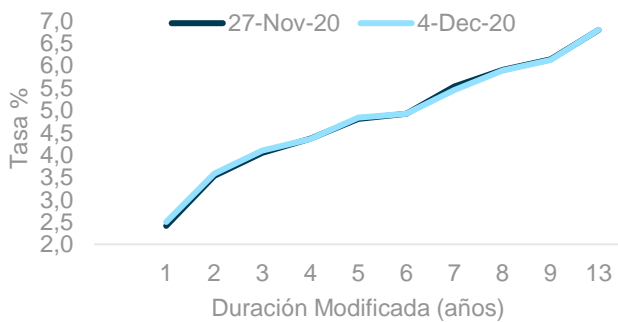


Fuente: Ministerio de Hacienda

Expectativas

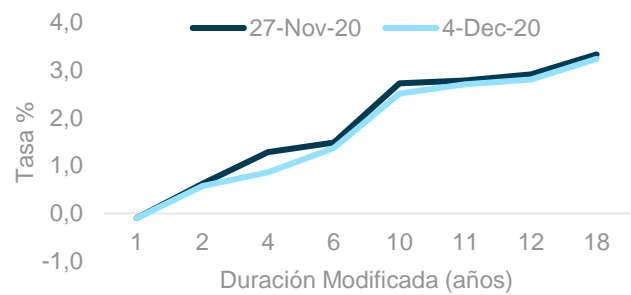
Esta semana el mercado responderá al menor dato de inflación de noviembre (ver "Actividad Económica en este informe).

Comportamiento semanal TES tasa fija



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Comportamiento semanal TES tasa UVR



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				27-Nov-20	4-Dec-20	27-Nov-20	4-Dec-20
TES Tasa Fija							
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,35	2,41	2,50	106,36	106,15
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,18	3,53	3,59	121,79	121,47
TFIT08261125	6,25%	26-Nov-25	4,45	4,05	4,10	109,78	109,51
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	4,85	4,36	4,36	115,63	115,61
TFIT08031127	5,75%	3-Nov-27	5,90	4,81	4,84	105,44	105,24
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	6,03	4,93	4,93	106,51	106,50
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	7,33	5,53	5,45	116,43	117,07
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	8,24	5,90	5,89	109,00	109,06
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	9,36	6,14	6,13	110,16	110,29
TFIT30260950	7,25%	26-Oct-50	13,27	6,80	6,80	105,71	105,67
TES UVR							
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	0,29	-0,10	-0,10	101,04	101,04
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	2,10	0,62	0,57	109,17	109,20
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	4,12	1,28	0,86	109,57	111,43
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	5,69	1,48	1,37	110,84	111,54
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,33	2,72	2,50	102,91	105,23
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	10,86	2,78	2,70	123,07	124,15
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,37	2,90	2,80	110,87	112,25
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,21	3,32	3,23	107,82	109,62

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					27-Nov-20	4-Dec-20	27-Nov-20	4-Dec-20
COLGLB21	4,375%	12-Jul-21	0,58	68,20	0,49	0,58	102,35	102,30
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	1,97	106,05	1,25	1,18	102,84	102,75
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	2,81	121,60	1,43	1,36	107,33	107,48
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	4,41	152,30	1,95	1,83	111,82	112,33
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	5,53	164,40	2,19	2,14	109,58	109,95
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	6,86	184,30	2,55	2,46	114,03	114,83
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	11,00	274,62	3,76	3,74	144,15	145,15
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	12,79	268,40	3,76	3,75	132,37	133,14
COLGLB45	5,000%	15-Jun-45	14,94	252,64	3,66	3,63	120,45	121,81
COLGLB49	5,200%	15-May-49	16,46	253,00	3,70	3,67	125,36	126,48

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

Liquidez

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

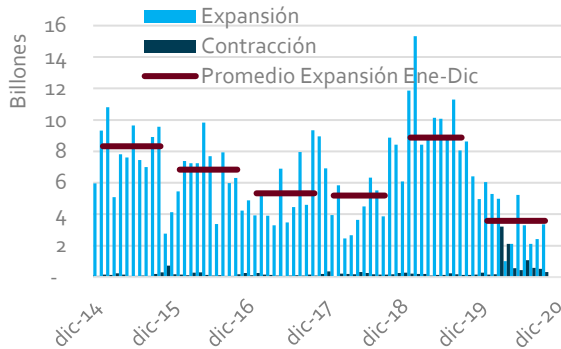
Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda ¹	Expansión ²	Contracción
Diciembre -16	7.580.000	4.885.838	4.884.489	114.257
Diciembre -17	8.414.286	7.340.168	6.927.648	365.951
Diciembre -18	8.463.158	6.092.605	9.249.803	281.737
Diciembre -19	7.700.000	4.988.600	6.089.447	273.946
Diciembre-20	ilimitado	2.379.913	2.418.885	523.868

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

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

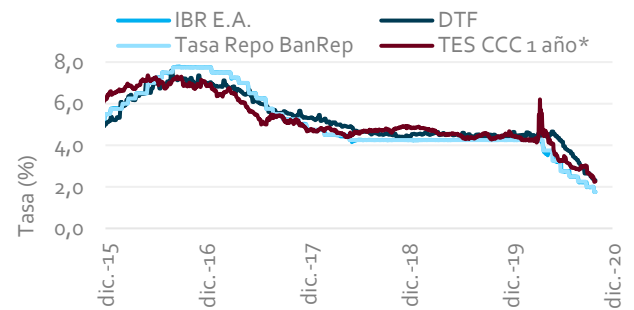
- El mercado emplea los mecanismos de liquidez del BanRep, ante las necesidades típicas de la temporada de diciembre.
- Por otra parte, el saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) del Banco de la República (finalizando el 27 de noviembre) se ubicó en 27 billones de pesos, cifra inferior a la semana anterior.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



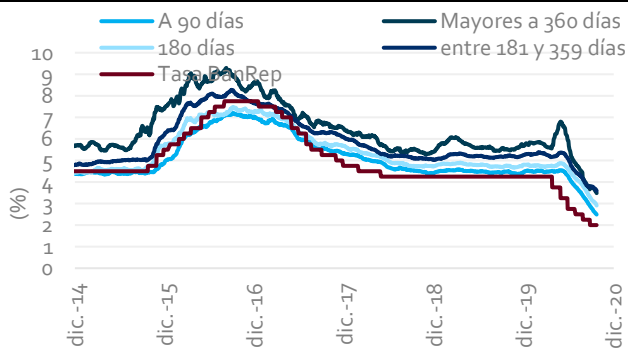
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



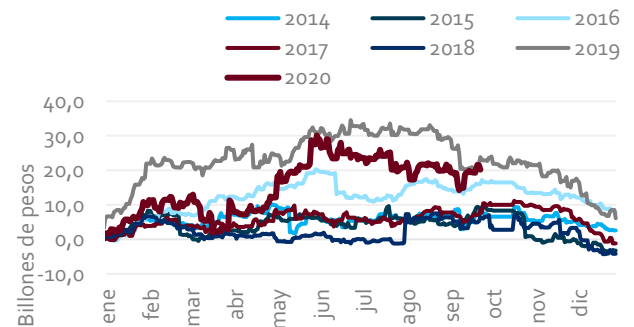
Fuente: BanRep Cálculos: Corficolombiana *Cero cupón

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



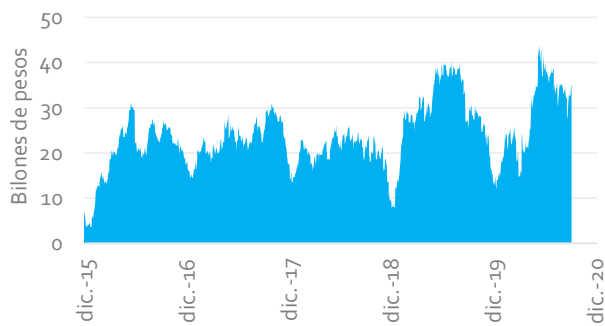
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



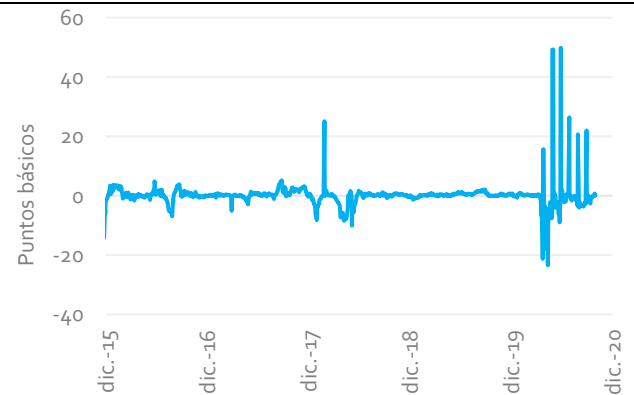
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se desaceleró al 20 de noviembre. En general, las diferentes líneas de crédito muestran un menor crecimiento frente al mes pasado.

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
23-Nov-18	449,7	5,55%	429,4	5,98%	20,3	-2,78%
22-Nov-19	486,9	8,26%	468,7	9,14%	18,2	-10,28%
27-Dec-19	489,9	7,76%	472,9	8,72%	17,0	-13,32%
23-Oct-20	507,1	4,99%	488,6	5,23%	18,5	-0,99%
20-Nov-20	508,8	4,50%	491,5	4,88%	17,2	-5,38%

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
23-Nov-18	239,5	2,64%	133,3	8,60%	64,5	11,18%
22-Nov-19	249,7	4,27%	153,5	15,16%	70,8	9,71%
27-Dec-19	248,7	3,10%	156,3	15,53%	71,7	9,38%
23-Oct-20	263,5	6,08%	156,5	3,42%	74,1	5,24%
20-Nov-20	263,1	5,38%	157,8	2,84%	74,6	5,40%

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
23-Nov-18	239,5	2,64%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
22-Nov-19	249,7	4,27%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
27-Dec-19	248,7	3,10%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
23-Oct-20	263,5	6,08%	245,5	6,56%	18,0	0,00%
20-Nov-20	263,1	5,38%	246,4	6,12%	16,8	-4,39%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
5-Dec-19	4,26%	4,25%	4,18%	4,32%	4,34%	4,56%	4,92%
1-Jan-18	4,69%	4,48%	4,74%	4,02%	4,10%	4,08%	4,68%
3-Nov-20	1,75%	1,71%	1,63%	1,79%	1,74%	2,10%	2,47%
1-Jan-19	4,24%	4,24%	4,19%	4,29%	4,40%	4,67%	4,96%
27-Nov-20	1,75%	1,75%	1,66%	1,77%	1,79%	2,15%	2,48%
4-Dec-20	1,75%	1,75%	1,69%	1,76%	1,91%	2,20%	2,69%
Cambios (pbs)							
Semanal	0	0	3	-1	12	5	22
Mensual	1	3	6	-4	16	11	22
Año corrido	-249	-250	-250	-253	-250	-247	-227
Anual	-251	-251	-249	-256	-244	-236	-223

Fuente: cálculos Corficolombiana

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

El dólar alcanzó los 3.466 pesos, por el optimismo en relación con la aprobación de las vacunas contra el coronavirus.

- El tipo de cambio disminuyó la semana pasada y cerró en 3.466 pesos por dólar por la menor aversión al riesgo, soportada en las noticias optimistas sobre las vacunas y la recuperación de los precios del crudo.

El peso se revaluó respecto al dólar y avanzó 3,9% semanal, para cerrar en 3.466 pesos por dólar, el nivel más bajo desde marzo. Este movimiento se dio en línea con la tendencia alcista del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 49,1 dólares por barril (dpb) y el WTI en 46,1 dpb, lo que implicó un ascenso semanal de 1,8% y 1,2% respectivamente–, y con el retroceso del índice DXY –cerró en 90,7 puntos, 1,2% menor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio estuvo enmarcada en un mayor optimismo por las noticias recientes sobre las vacunas contra el coronavirus y la posibilidad de nuevos estímulos en EEUU.

En efecto, los inversionistas continúan mostrando un mayor apetito por activos de riesgo a nivel mundial, dinámica que ha debilitado de forma generalizada el dólar. La aprobación de la vacuna de Pfizer y la puesta en marcha de un plan para su distribución en la población por parte del Reino Unido impulsó nuevamente el optimismo por los réditos que podría tener sobre la reactivación económica. Esto se sumó a las expectativas por las conversaciones entre el Secretario del Tesoro de EEUU y la Presidenta de la Cámara de Representantes para sacar adelante un paquete de estímulo económico en la economía norteamericana. En medio de esta menor aversión al riesgo, el peso colombiano y el real brasilero cerraron el mes de noviembre como las monedas emergentes que más se fortalecieron frente al dólar.

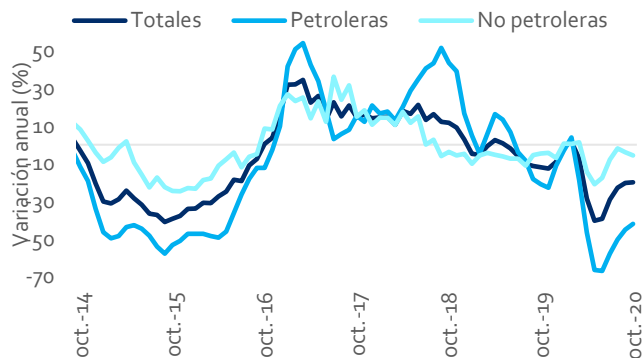
Entretanto, en medio de unas negociaciones que se alargaron hasta el jueves por la falta de consenso sobre las cantidades en las cuales se aumentará el suministro en 2021, la OPEP+ acordó aumentar su producción en 500 mil barriles día en enero y sostener reuniones mensuales para programar la hoja de ruta a seguir el próximo año. Con esta decisión, el recorte al suministro del cartel pasaría de los 7,7 millones de barriles día

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3481,44	-0,70%	4,39%	10,50%
Dólar Interbancario	Colombia	3466,00	-3,91%	0,21%	5,52%
BRLUSD	Brasil	5,14	-3,78%	22,63%	27,58%
CLPUSD	Chile	743,91	-2,93%	-5,05%	-1,19%
PENUSD	Perú	3,59	-0,41%	6,17%	8,33%
MXNUSD	México	19,76	-1,39%	2,05%	4,40%
JPYUSD	Japón	104,12	-0,15%	-4,27%	-4,14%
USDEUR	Eurozona	1,21	1,88%	9,32%	8,26%
USDGBP	Gran Bretaña	1,34	0,59%	2,13%	1,36%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	90,70	-1,19%	-6,89%	0,96%

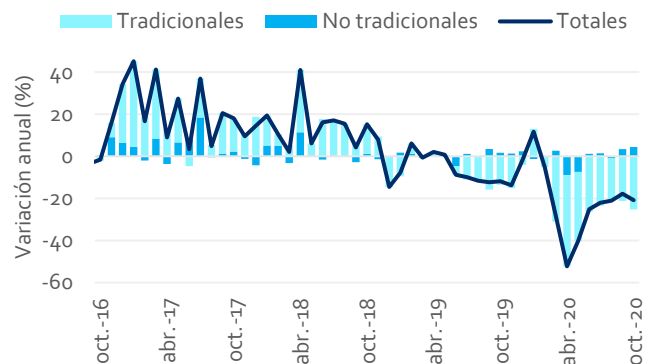
Fuente: Eikon

Exportaciones colombianas (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Contribución exportaciones totales



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Las exportaciones cayeron 20,8% en octubre, alcanzando los 2.628 millones de dólares.

(mbd) a los 7,2 mbd a inicios del 2021. Las duras negociaciones revelan las posturas divididas dentro de la OPEP+, en especial por las diferencias entre Arabia Saudita, quien puso sobre la mesa la importancia de un incremento más gradual, y Emiratos Árabes, quien se opuso a retrasar el aumento previsto del suministro.

Exportaciones interrumpen su recuperación en octubre

El DANE reveló que las exportaciones totales en octubre fueron de US\$ 2.628 millones FOB, lo que supone una caída anual (a/a) de 20,8% (ant. 17,8%). En general, el retroceso estuvo asociado a las menores ventas externas de petróleo y carbón, cuyas contribuciones negativas fueron de 16 y 6,7 puntos porcentuales (p.p.) respectivamente. Por países, China, EEUU, Panamá y Ecuador fueron los destinos más golpeados, restando al crecimiento 6,1 p.p., 4,1 p.p., 2,8 p.p. y 2,4 p.p. respectivamente. Así las cosas, aunque el carbón interrumpió la recuperación que venía mostrando, las ventas al exterior de crudo mejoraron en el mes. En efecto, las exportaciones de petróleo pasaron de los 18,4 millones de barriles en octubre de 2019 a 16,2 millones de barriles en el mismo mes de 2020, exhibiendo una caída del 12,1%, menor al 19,6% registrado en septiembre. Adicionalmente, el precio de la canasta colombiana se ubicó en 36,6 dpb - aproximadamente 4 dpb por debajo de la referencia Brent- registrando una caída de 34,4%.

FMI realizó el desembolso al gobierno por 5.400 millones de USD

El pasado 3 de diciembre el FMI informó el desembolso de 5.400 millones de dólares al gobierno, en el marco del acuerdo de Línea de Crédito Flexible (LCF) y en línea con lo anunciado previamente por el MinHacienda y el BanRep. Este desembolso ayudará a responder a las mayores necesidades de financiamiento para atender la coyuntura generada por el covid-19. El monto restante disponible en la LCF para Colombia es de 12.200 millones de dólares y continuará siendo tratado como precautorio.

Según la resolución 2167 de 2020, por medio de la cual la Nación autorizó al MinHacienda celebrar la operación con el FMI, el plazo será de cinco años con tres de gracia y, en consecuencia, las amortizaciones se van a dividir en ocho cuotas trimestrales. Además, se pagará una tasa de interés variable equivalente a la tasa de referencia de los DEG más 100 puntos básicos (pbs). Así las cosas, el BanRep anunció la compra al gobierno de 1.500 millones de dólares a la TRM vigente, monto que irá directamente a las reservas internacionales.

Mercados externos

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

laura.parra@corficolombiana.com

- Esta semana se dará la reunión del Banco Central Europeo, el Banco Central de Brasil, el Banco Central de Chile y el Banco Central de Perú.

- A nivel macroeconómico se conocerá la inflación de noviembre de EEUU, Brasil, México y China. También se publicarán los datos preliminares de confianza del consumidor de diciembre en EEUU.

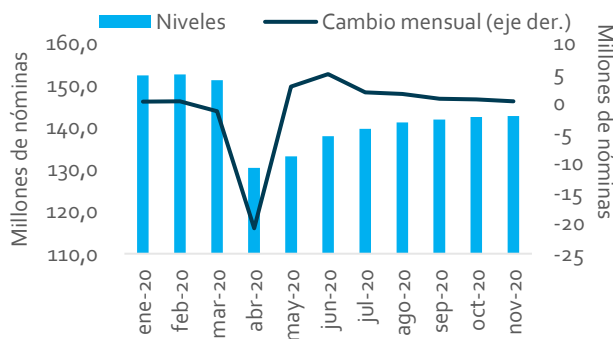
Moderna inició el proceso de autorización para la utilización de emergencia de su vacuna en EEUU y Europa. Por su parte, la vacuna de Pfizer y BioNTech logró la autorización para la aplicación de emergencia en el Reino Unido a partir del 7 de diciembre.

Finalmente, un grupo bipartidista de legisladores en EEUU, liderado por Nanci Pelosi, presentó una nueva propuesta de estímulo fiscal por 908 mil millones de dólares. En respuesta, Mitch McConnell, líder del partido republicano en el Senado, comenzó a circular un plan alternativo por alrededor de 500 mil millones de dólares. Cualquier propuesta deberá ser aprobada por la Cámara y el Senado. Joe Biden ha insistido en la necesidad de implementar un nuevo paquete de estímulo antes del 20 de enero, día en el que inicia su periodo de gobierno.

› *EEUU: la creación de nóminas fue menor a la esperada en noviembre*

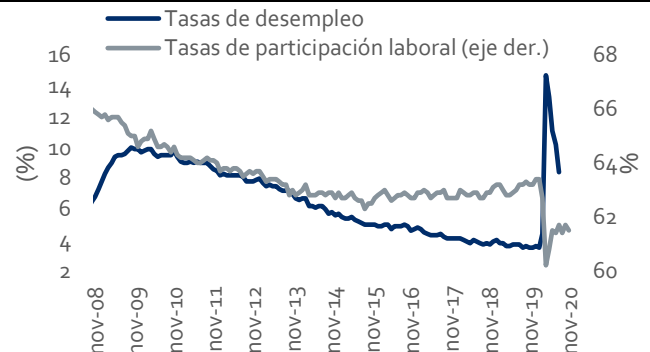
De acuerdo con el último reporte de empleo, se crearon 245 mil nóminas no agrícolas durante noviembre (ant: 610 mil revisado a la baja desde 638 mil, esp: 600 mil) en línea con el aumento de la contratación en el sector privado y a pesar de la destrucción de 99 mil nóminas en el sector gubernamental. A nivel privado, se generaron 344 mil nóminas (esp: 589 mil), principalmente gracias al avance de los sectores relacionados con servicios (289 mil nóminas). En particular, el aumento estuvo impulsado por de los sectores de i) transporte (que generó el 49% de las nóminas totales), ii) servicios profesionales (24%); iii) educación y salud (22%) y iv) alojamiento y ocio (13%).

Nóminas no agrícolas en EEUU



Fuente: BLS.

Tasa de desempleo y participación laboral en EEUU



Fuente: BEA.

Entre tanto, la tasa de desempleo se redujo a 6,7%, en línea con lo esperado (ant: 6,9%) gracias a la reducción de 0,2 p.p. en la tasa de participación en el mercado laboral, que se ubicó en 61,5%. Por su parte, el crecimiento de los salarios se desaceleró levemente a 4,4% a/a. A pesar de que el reporte no fue negativo, el desempeño del mercado laboral se quedó corto frente a las expectativas, afectado por el aumento en el contagio y las medidas de distanciamiento voluntario.

› *Eurozona: inflación anual estable en noviembre*

De acuerdo con la estimación avanzada, la inflación de noviembre se habría mantenido en -0,3% a/a, en línea con una inflación positiva de alimentos y servicios, que no pudo compensar las presiones a la baja de la energía y los bienes. Con respecto a octubre, la inflación de los servicios se aceleró, la de los bienes se hizo menos negativa, mientras que los precios de la energía cayeron en terreno más negativo y la inflación de alimentos se desaceleró.

Por su parte, en octubre la tasa de desempleo se redujo en 0,1 p.p. a 8,4%, en línea con lo esperado (1,0 p.p. por encima de su estimación del mismo mes en 2019), gracias a un aumento en la ocupación. Finalmente, las ventas al por menor aumentaron 1,5% m/m en octubre (ant: -1,7% revisado al alza desde -2,0%, esp: 0,8%), lo cual representa un incremento anual de 4,3% (ant: 2,5% revisado al alza desde 2,2%, esp: 2,7%).

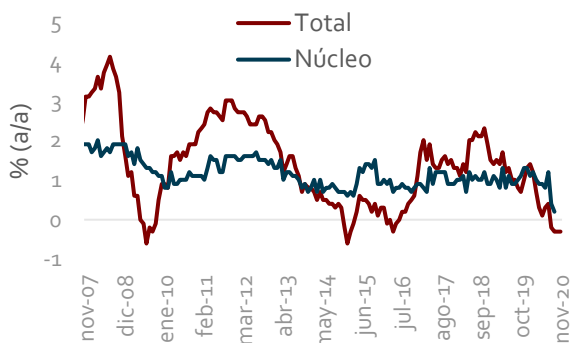
› *Perú: la inflación sorprendió al alza en noviembre*

La inflación de Lima Metropolitana se aceleró más de lo esperado en noviembre hasta ubicarse en 0,52% m/m (ant: 0,02%, esp: 0,10%) presionada al alza por los precios de los combustibles y los alimentos y bebidas no alcohólicas, y el alquiler de vivienda, combustible y electricidad. En términos anuales, la inflación se aceleró a 2,14% (ant: 1,72%), superando el punto medio del rango meta (2,0%) por primera vez en 15 meses.

› *PIB 3T20 de Brasil sorprendió a la baja*

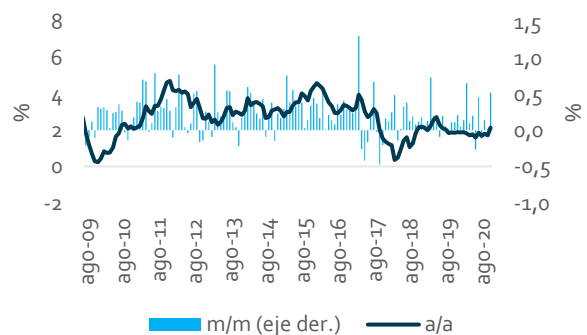
La economía de Brasil creció 7,7% t/t (ant: -9,7%, esp: 9,0%) impulsada por la variación de 14,8% del sector secundario y de 6,3% del sector terciario (todas las actividades de

Inflación en la Eurozona



Fuente: Eikon.

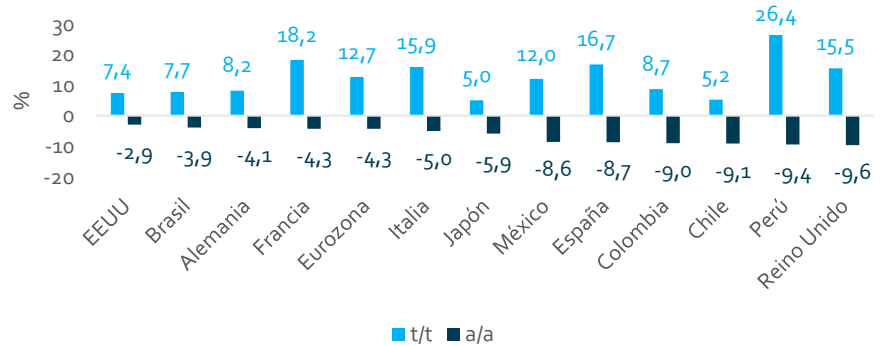
Inflación en Perú (Lima Metropolitana)



Fuente: Eikon.

servicios presentaron variaciones positivas). Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento fue liderado por la inversión y el consumo, que aumentaron 11,0% y 7,6%. El gasto público aumentó 3,5%. Las exportaciones cayeron 2,1% y las importaciones retrocedieron 9,6%. En términos anuales, la contracción del PIB ascendió a -3,9% (ant: -11,4%, esp: -3,5%).

Cifras de crecimiento en 3T20



Fuente: Eikon.

› Chile: inflación retrocede -0,1% m/m en noviembre

En noviembre, la inflación fue de -0,1% m/m, impulsada a la baja por la reducción de los precios de vestuario y, en menor medida, de las bebidas alcohólicas y gastos del hogar. En términos anuales, la inflación se redujo a 2,7% (ant: 3,0%), en línea con la desaceleración de la inflación de alimentos, vivienda y vestuario. Por su parte, el Banco Central de Chile mantuvo sus instrumentos de política monetaria en los niveles previos (tasa de referencia en 0,5%, stock de bonos adquiridos –por alrededor de 8 mil millones de dólares– se mantendrá por los próximos seis meses).

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
1-dic-20	PMI manufacturero de Markit	Nov	56,7	-	56,7
2-dic-20	Encuesta de empleo ADP	Nov	307	410	404
3-dic-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	28 Nov	712	725	787
3-dic-20	PMI compuesto de Markit	Nov	58,6	-	57,9
3-dic-20	PMI de servicios de Markit	Nov	58,4	-	57,7
4-dic-20	Salario promedio por hora (a/a)	Nov	4,4%	4,3%	4,4%
4-dic-20	Ordenes de fábricas (m/m)	Oct		0,8%	1,1%
4-dic-20	Comercio internacional	Oct	-63,1	-64,8	-62,1
4-dic-20	Nóminas no agrícolas	Nov	245	469	610
4-dic-20	Tasa de desempleo	Nov	6,7%	6,8%	6,9%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2019	Un año atrás
DTF E.A. (27 Nov – 4 Dic)	1,96%	1,97%	-1,0	1,97%	5,21%	4,64%
DTF T.A. (27 Nov – 4 Dic)	1,94%	1,95%	-1,0	1,95%	5,05%	4,51%
IBR E.A. overnight	1,75%	1,75%	0,1	1,74%	4,69%	4,25%
IBR E.A. a un mes	1,75%	1,75%	0,2	1,71%	4,94%	4,25%
TES - Julio 2024	3,59%	3,53%	5,6	3,63%	6,09%	5,35%
Tesoros 10 años	0,97%	0,84%	13,0	0,90%	2,41%	1,84%
Global Brasil 2025	1,86%	1,90%	-4,1	1,99%	3,92%	0,00%
Libor 3 meses	0,23%	0,20%	2,1	0,23%	1,69%	1,89%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	679,66	-0,16%	-0,77%	18,64%	5,23%
COLCAP	1341,23	6,19%	16,49%	-11,39%	-16,33%
COLEQTY	938,80	6,46%	16,52%	-9,90%	-14,84%
Cambiario – TRM	3481,44	-3,86%	-8,95%	16,67%	-0,72%
Acciones EEUU - Dow Jones	30217,67	0,57%	9,96%	22,24%	7,86%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-dic-20	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (millones)	Oct	-	6,436
9-dic-20	Ventas mayoristas (m/m)	Oct	-	0,1%
10-dic-20	Inflación IPC (m/m)	Nov	0,1%	0,0%
10-dic-20	Inflación IPC (a/a)	Nov	1,1%	1,2%
10-dic-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	30 Nov	-	712
11-dic-20	Índice de Precios al Productor (m/m)	Nov	0,1%	0,3%
11-dic-20	Índice de Precios al Productor (a/a)	Nov	0,8%	0,5%
11-dic-20	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Dec	76,0	76,9

Fuente: Thomson Reuters

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

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8-dic-20	PIB (t/t)	3T (r)	12,6%	12,6%
8-dic-20	PIB (a/a)	3T (r)	-4,4%	-4,4%
8-dic-20	Encuesta de expectativas ZEW	Dec	-	32,8

Fuente: Thomson Reuters

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

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10-dic-20	PIB (3m/3m)	Oct	10,2%	15,5%
10-dic-20	PIB (m/m)	Oct	0,4%	1,1%
10-dic-20	PIB (a/a)	Oct	-8,2%	-8,4%
10-dic-20	Producción industrial (m/m)	Oct	0,2%	0,5%
10-dic-20	Producción manufacturera (m/m)	Oct	-8,5%	0,2%

Fuente: Thomson Reuters

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

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-dic-20	Decisión de política monetaria	Dec	2,0%	2,0%

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
7-dic-20	Inflación (m/m)	Nov	-	0,7%
7-dic-20	Decisión de política monetaria	Dec	-	0,5%

Fuente: Thomson Reuters

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-dic-20	Inflación (m/m)	Nov	-	0,6%
9-dic-20	Inflación (a/a)	Nov	-	4,1%
11-dic-20	Producción industrial (a/a)	Oct	-	-6,2%
11-dic-20	Producción industrial (m/m)	Oct	-	0,0%

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
10-dic-20	Decisión de política monetaria	Dec	-	0,25%

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
8-dic-20	Inflación (a/a)	Nov	0,0%	0,5%
8-dic-20	Inflación (m/m)	Nov	-0,2%	-0,3%

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
7-dic-20	PIB trimestre anualizado	3T (r)	21,5%	21,4%
7-dic-20	PIB (t/t)	3T (r)	5,0%	5,0%

Fuente: Thomson Reuters

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

Proyecciones económicas

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	2,0	1,4	2,5	3,3	-7,1	5,3
Consumo Privado (%)	1,7	2,1	3,0	4,5	-6,7	5,1
Consumo Público (%)	2,4	3,8	7,0	4,3	2,2	3,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	-2,7	1,9	1,5	4,3	-17,2	7,3
Exportaciones (%)	-1,2	2,5	0,9	2,6	-17,8	6,1
Importaciones (%)	-7,3	1,2	5,8	8,1	-17,2	5,5
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	1,1	1,4	2,1	3,1	-4,6	3,5
Consumo Público (p.p.)	0,4	0,6	1,1	0,7	0,3	0,5
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	-0,7	0,4	0,3	0,9	-3,7	1,4
Exportaciones (p.p.)	-0,2	0,4	0,1	0,4	-2,8	0,8
Importaciones (p.p.)	1,8	-0,3	-1,2	-1,8	3,7	-1,1
Precios						
Inflación, fin de año (%)	5,8	4,1	3,2	3,8	1,7	3,0
Inflación, promedio anual (%)	7,5	4,3	3,2	3,5	2,5	2,6
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	7,50	4,75	4,25	4,25	1,75	2,50
DTF E.A., fin de año (%)	6,86	5,21	4,54	4,48	1,96	2,62
Finanzas Públicas						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-4,0	-3,6	-3,1	-2,5	-9,0	-7,3
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-1,0	-0,7	-0,3	0,7	-5,7	-4,1
Deuda bruta GNC (% PIB)*	46,0	47,0	49,8	50,2	64,0	67,2
Sector Externo						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.002	2.984	3.249	3.297	3.629	3.544
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.053	2.951	2.958	3.282	3.748	3.579
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,3	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-3,5
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,2	3,2	3,5	4,5	3,4	3,6

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

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Mercados Externos

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

María Paula Campos

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

maria.campos@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

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

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

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

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

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

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

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

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

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

INFORMACIÓN DE INTERÉS

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

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

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

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

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

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