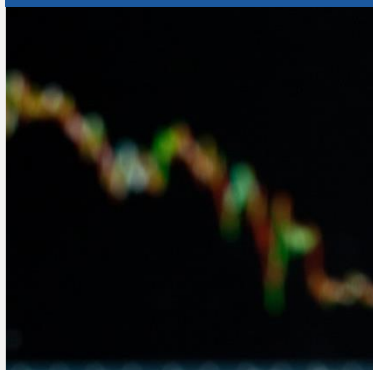


Informe Semanal

CARACTERIZACIÓN DEL REZAGO EN EJECUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO EN 2023



10 de julio de 2023

10 de julio de 2023

Caracterización del rezago en ejecución del gasto público en 2023

Informe Semanal

EDITORIAL: CARACTERIZACIÓN DEL REZAGO EN EJECUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO EN 2023 (PÁG 3)

- La ejecución del Presupuesto General de la Nación (PGN) en los primeros cinco meses de 2023 es inferior al promedio de los últimos años. Con corte a mayo, las obligaciones presupuestales representaban el 27% del monto de apropiaciones del PGN excluyendo el servicio de la deuda, frente al promedio de 31% entre 2001 y 2022.
- Por sectores, la ejecución en Hacienda, Trabajo e Inclusión y Reconciliación registraban los mayores rezagos en la ejecución respecto a su promedio de los últimos años.
- Estimamos que el rezago en la ejecución del PGN sin deuda con corte a mayo asciende a \$8,8 billones, explicado principalmente por los sectores de Hacienda, Trabajo e Inclusión y Reconciliación. En contraste, la ejecución en Educación, Salud y Minas y Energía es superior al promedio de los últimos años.
- La menor ejecución del gasto en Inclusión y Reconciliación obedece a la finalización de programas como Ingreso Solidario y a que el nuevo programa Renta Básica ha tenido una implementación lenta.
- En Hacienda, la baja ejecución respondería a que el monto de recursos bloqueados a la espera de autorizaciones –como la previsión de aumento salarial a funcionarios públicos– es más alto en 2023 que en años previos.
- Esperamos que parte del rezago en la ejecución se corrija a partir de junio, en la medida que toma ritmo la implementación de los programas sociales de la administración actual.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 7)

- Las pendientes de las curvas de rendimiento en la región se encuentran planas o invertidas. En Colombia, Perú y Brasil este diferencial se encuentra en 35, 83 y 69 pbs.
- La primera semana de julio tuvo cambios marginales en los TES en tasa fija. Las presiones al alza en los tesoros americanos más la expectativa de la inflación en Colombia pudo haber limitado el comportamiento semanal.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 13)

- El peso colombiano se apreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.146.
- Pese a sorpresa bajista en creación de nóminas no agrícolas, ganancias promedio por hora continúan ejerciendo presión sobre la inflación de servicios en EEUU.
- A través del PMI, actividad económica de la zona euro se ubicó en terreno contractivo por primera vez en seis meses.
- En mayo, exportaciones colombianas cayeron 2,8% a/a al cerrar en USD 4.531 millones.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 16)

- La Junta Directiva del Banco de la República mantuvo su tasa de intervención en 13,25% en una decisión unánime.

10 de julio de 2023

Julio Romero A.

Director

Macroeconomía y Mercados

julio.romero@corficolombiana.com

Valentina Rodríguez C.

Practicante

Investigaciones Económicas

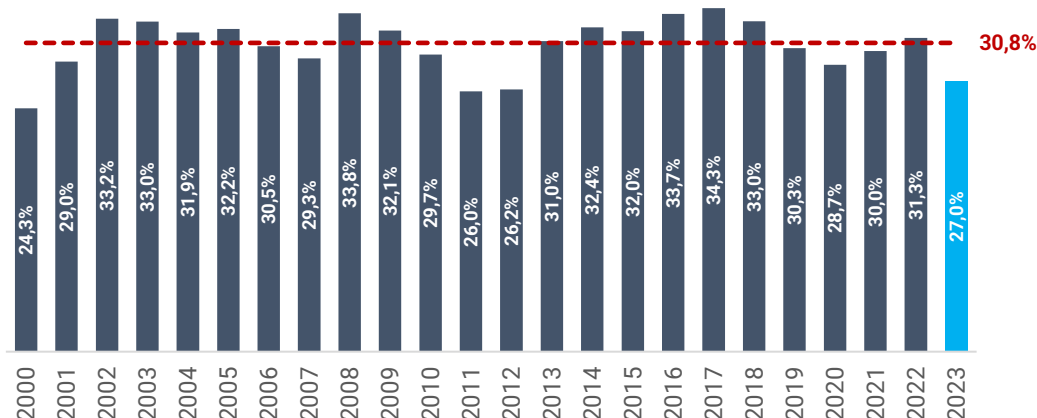
juana.rodriguez@corficolombiana.com

Caracterización del rezago en ejecución del gasto público en 2023

- La ejecución del Presupuesto General de la Nación (PGN) en los primeros cinco meses de 2023 es inferior al promedio de los últimos años. Con corte a mayo, las obligaciones presupuestales representaban el 27% del monto de apropiaciones del PGN excluyendo el servicio de la deuda, frente al promedio de 31% entre 2001 y 2022.
- Por sectores, la ejecución en Hacienda, Trabajo e Inclusión y Reconciliación registraban los mayores rezagos en la ejecución respecto a su promedio de los últimos años.
- Estimamos que el rezago en la ejecución del PGN sin deuda con corte a mayo asciende a \$8,8 billones, explicado principalmente por los sectores de Hacienda, Trabajo e Inclusión y Reconciliación. En contraste, la ejecución en Educación, Salud y Minas y Energía es superior al promedio de los últimos años.
- La menor ejecución del gasto en Inclusión y Reconciliación obedece a la finalización de programas como Ingreso Solidario y a que el nuevo programa Renta Básica ha tenido una implementación lenta.
- En Hacienda, la baja ejecución respondería a que el monto de recursos bloqueados a la espera de autorizaciones –como la previsión de aumento salarial a funcionarios públicos– es más alto en 2023 que en años previos.
- Esperamos que parte del rezago en la ejecución se corrija a partir de junio, en la medida que toma ritmo la implementación de los programas sociales de la administración actual.

La ejecución del gasto público en lo corrido de 2023 hasta mayo ha sido atípicamente baja. Las obligaciones presupuestales representaban el 32,2% del monto total de apropiaciones por \$405,9 billones en el Presupuesto General de la Nación de 2023 (PGN)¹, es decir, -1,2 puntos porcentuales (p.p.) por debajo del 33,9% que se había ejecutado a mayo, en promedio, en el periodo 2000-2022. Esto ha ocurrido a pesar de que el servicio de la deuda en 2023 –que representa el 17,8% del PGN total– se ha ejecutado en más de la mitad (55,6%), mientras que

Gráfico 1. Ejecución PGN sin deuda con corte a mayo de cada año. Obligaciones / apropiaciones (%)



Fuente: MinHacienda. Elaboración: Corficolombiana

¹ Estas cifras no incorporan la adición presupuestal de \$16,9 billones aprobada recientemente por el Congreso.

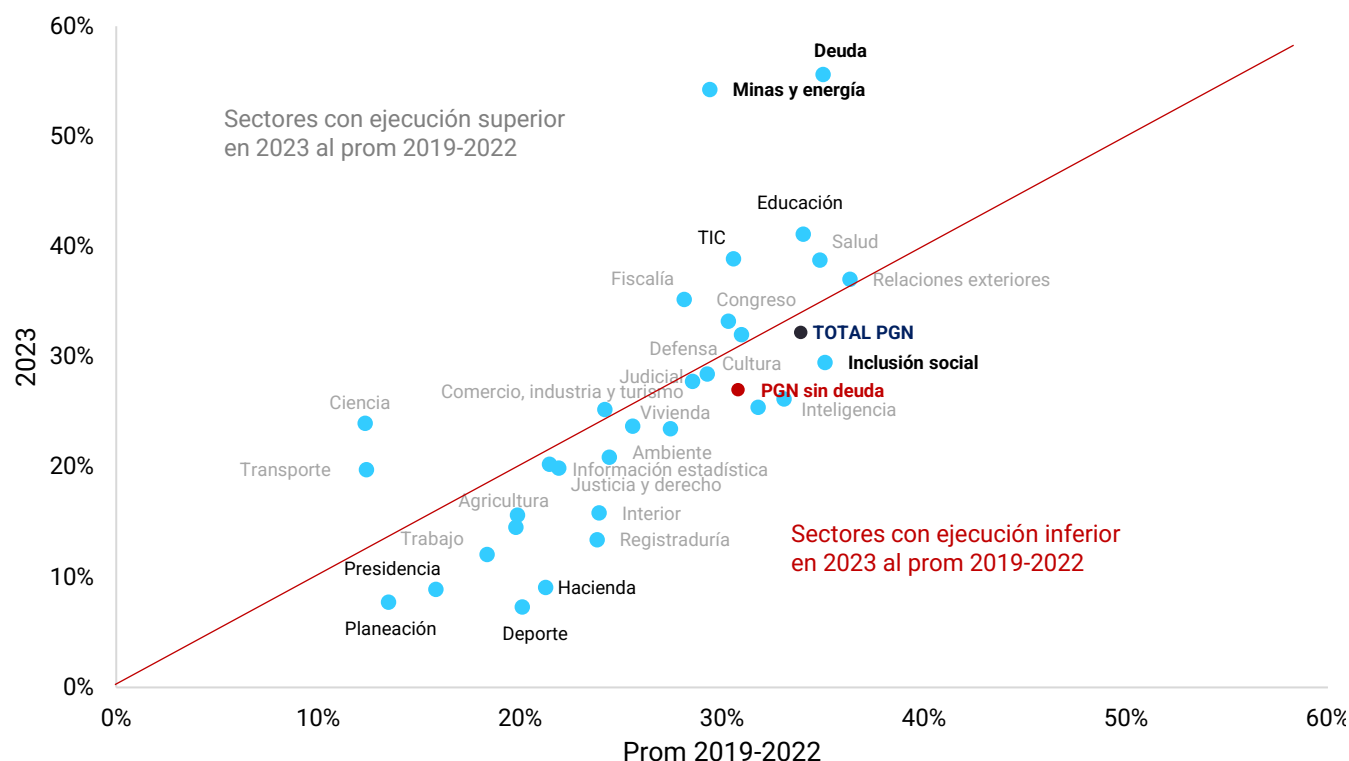
10 de julio de 2023

en los últimos cuatro años se había ejecutado apenas una tercera parte por este concepto. Lo anterior responde a que buena parte de los vencimientos de deuda del Gobierno Nacional se concentraron en los primeros meses de este año (TES UVR febrero 2023).

De esta forma, el PGN excluyendo el servicio de deuda tiene un rezago aún mayor en la ejecución durante los primeros meses de 2023. En particular, en el acumulado a mayo las obligaciones representaban el 27,0% del PGN total sin deuda, esto es 3,8 p.p. inferior al promedio histórico registrado para el mismo mes durante el periodo 2001-2022 (30,8%) (Gráfico 1).

De los 30 sectores que componen el PGN sin deuda, 19 registraban una ejecución con corte a mayo inferior a su promedio en el periodo 2019-2022 (Gráfico 2). Dentro de los 11 sectores con mayor ejecución se destacan Minas y Energía (relación obligaciones/apropiaciones de 54,2%), Educación (41,4%) y Tecnologías de la Información y las Comunicaciones – TIC (38,9%). En contraste, los sectores de Deporte (7,3%), Planeación (7,7%), Presidencia (8,9%) y Hacienda (9,1%) registraban los porcentajes más bajos de ejecución (Gráfico 2).

Gráfico 2. Ejecución PGN por sectores. Promedio 2019-2022 vs 2023*
Obligaciones / apropiaciones (%)

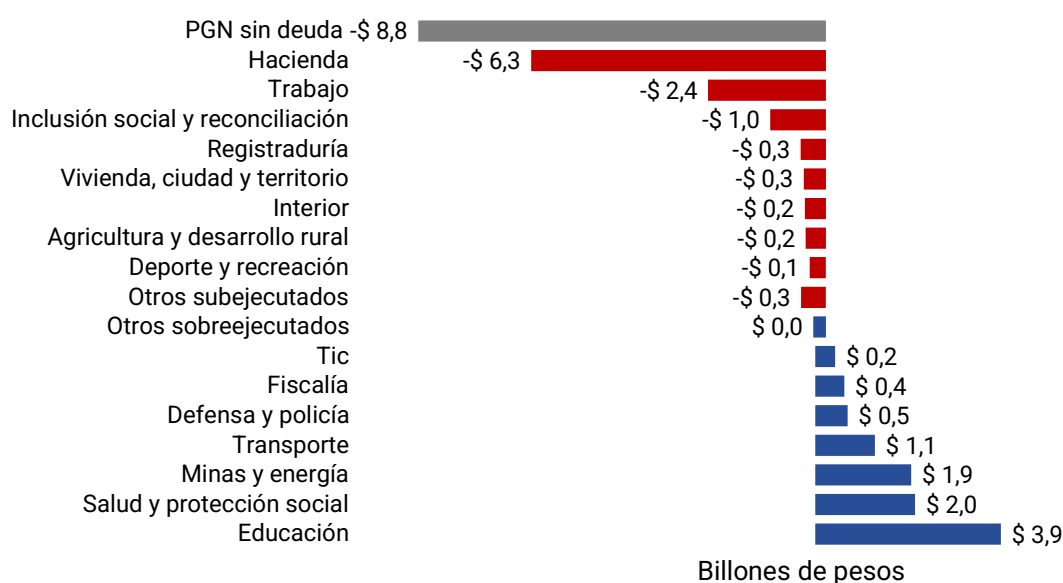


* Cifras con corte a mayo de cada año
Fuente: MinHacienda. Elaboración: Corficolombiana

10 de julio de 2023

Ahora bien, el rezago en la ejecución con corte a mayo, entendida como la diferencia entre el valor efectivo de las obligaciones presupuestales en 2023 y el valor que habrían tenido si la ejecución en cada sector estuviera acorde con el porcentaje promedio 2019-2022, ascendía a \$8,8 billones. Según este criterio, los sectores más rezagados en ejecución en los primeros cinco meses de 2023 eran Hacienda, Trabajo e Inclusión y Reconciliación. En contraste, Educación, Salud y Minas y Energía registran una ejecución más alta que en años anteriores y compensan parcialmente el rezago en el ritmo de gasto público este año (Gráfico 3).

Gráfico 3. Rezago en la ejecución del PGN 2023 vs promedio 2019-2021



Fuente: MinHacienda. Cálculos: Corficolombiana. *Datos de ejecución entre enero y mayo de cada año.

El bajo desempeño en la ejecución de Hacienda se explica por el rezago de algunas de las entidades a las que se les distribuyen recursos. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público – entidad que concentra más del 90% de los recursos del sector – había ejecutado a mayo de 2022 el 18,8% de la apropiación vigente, mientras que este año solo ha ejecutado el 8%. Una de las causas principales de la menor ejecución es la reducción de transferencias corrientes a los diferentes rubros en los que impacta el sector, que pasaron de 21,5% hace un año a 11,0% en 2023. En 2022 uno de los rubros que acumulaba el mayor porcentaje de obligaciones ejecutadas era el Programa de Apoyo al Empleo Formal – PAEF (61,7%), el cual fue implementado en 2020 por el Gobierno Nacional y otorgaba mensualmente y hasta por tres veces, un aporte por empleado correspondiente a un 40% de un salario mínimo a las empresas para que pagaran los salarios de sus trabajadores, dadas las dificultades económicas a las que se enfrentaba el país por la pandemia por Covid-19. En la medida que el PAEF finalizó en diciembre de 2022, el potencial de ejecutar en el sector Hacienda disminuyó este año.

Cabe destacar que el presupuesto del sector Hacienda a la fecha presenta recursos bloqueados por \$17,4 billones, lo que representa cerca del 33,5% de sus apropiaciones

10 de julio de 2023

vigentes. Para el mismo periodo de 2022, los recursos bloqueados ascendían a \$8,9 billones o 34,9% de las apropiaciones. Los recursos bloqueados son apropiaciones que tienen pendiente una autorización previa a su ejecución y que, en este caso, dependen del área de presupuesto dentro del Ministerio de Hacienda. Estos recursos se irán liberando durante el año en la medida que se va previendo el cumplimiento de la Regla Fiscal. Vale la pena señalar que hasta mayo no se habían ejecutado los recursos previstos por aumento salarial para funcionarios públicos, pero a partir de junio se realizó el pago retroactivo y esto debería verse reflejado a partir de las cifras de ese mes en una mayor ejecución del sector Hacienda.

Por otro lado, el sector de Inclusión Social y Reconciliación registraba a mayo una ejecución 5,6 p.p. más baja que el promedio 2019-2022. En el informe de ejecución entregado por la entidad, se resalta las dificultades para avanzar en la implementación del programa Renta Básica, el cual reemplazará el programa de Ingreso Solidario que estuvo vigente entre 2020 y 2022. Por su parte, programas como Colombia Mayor e Iraca se encuentran subejecutados frente al mismo periodo del 2022. En contraste, el rubro destinado a Transferencias Condicionadas es el único programa del sector que se encuentra por encima de los niveles vistos en 2022.

Lo anterior indica que el gasto del Gobierno no ha podido ejercer una fuerza contracíclica en 2023 para compensar el menor ritmo de crecimiento económico del país. Esperamos que parte del rezago en la ejecución del PGN se corrija a partir de junio, en la medida que toma ritmo la implementación de los programas sociales de la administración actual. En este sentido, anticipamos que el segundo semestre de 2023 tendrá un mayor protagonismo del gasto del Gobierno y mitigará parcialmente la menor dinámica del consumo privado.

10 de julio de 2023

Felipe Espitia

Especialista Renta Fija

felipe.espitia@corficolombiana.com

Mercado de deuda

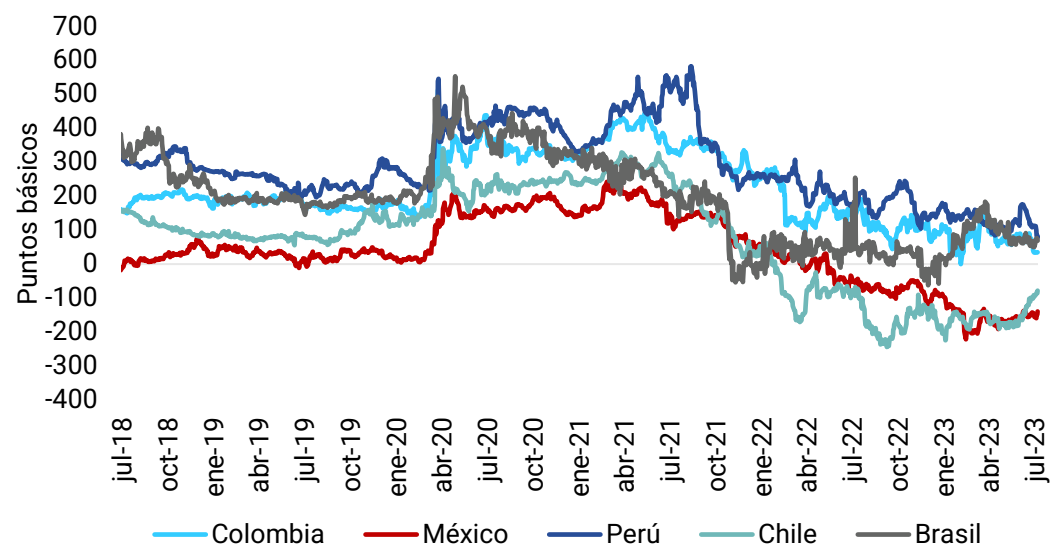
- Las pendientes de las curvas de rendimiento en la región se encuentran planas o invertidas. En Colombia, Perú y Brasil este diferencial se encuentra en 35, 83 y 69 pbs.
- La primera semana de julio tuvo cambios marginales en los TES en tasa fija. Las presiones al alza en los tesoros americanos más la expectativa de la inflación en Colombia pudo haber limitado el comportamiento semanal.

Mercado internacional

Pasado el primer semestre del año y las constantes valorizaciones que se han percibido en la renta fija, la región no ha sido una excepción de ello. No obstante, ante un escenario de inflación pegajosa (ver “Efectos inflacionarios de los costos de producción y la tasa de cambio en Colombia vs América Latina” en [Informe Semanal – Mayo 8 de 2023](#)), las altas tasas de política monetaria a las cuales tuvieron que llegar los distintos bancos centrales y la expectativa de una desaceleración económica, las pendientes de las curvas de rendimientos de los bonos soberanos de los países de la región han estado muy planas o inclusive invertidas.

Al cierre de la primera semana de julio, las pendientes de Colombia, Perú y Brasil muestran niveles de altos de aplanamiento al ubicarse en 35, 83 y 69 puntos básicos (pbs), cuando su promedio histórico ha estado cercano a los 207, 244 y 125 pbs, respectivamente. En contraste, las curvas en Chile y México se mantienen invertidas, y acumulan cerca de un año y medio en esta condición. Consideramos que estas pendientes deberían empezar a empinarse, y la pendiente chilena podría ser la más próxima a acelerar este proceso, conforme su Banco Central empiece a reducir su tasa de interés, seguido de Brasil, Perú y Colombia. En cambio, México podría permanecer unos meses más con esta estructura conforme la Fed siga ratificando su postura más *hawkish* en lo que resta del año.

Gráfico 1. Pendiente de la curva de rendimientos (10 años – 2 años)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

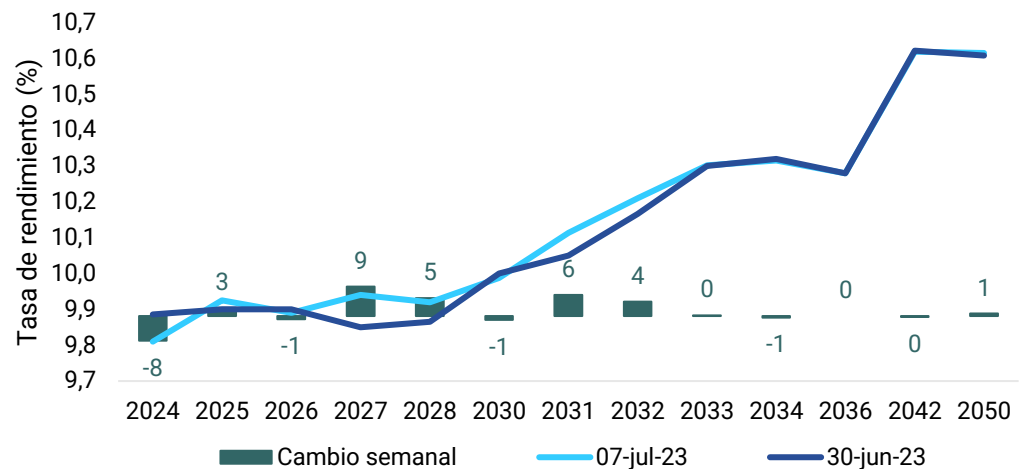
10 de julio de 2023

Mercado local

En la primera semana de julio, los movimientos en los TES en tasa fija fueron marginales en su comparativo semanal. Ante un mercado en Estados Unidos que tuvo presiones al alza en los distintos plazos de sus tesoros, el mercado local también se vio respaldado por este movimiento. Sin embargo, ante la expectativa del resultado de la inflación de junio, los operadores pudieron haber estado más cautos durante la semana que terminó.

A pesar de ello, ratificamos nuestra expectativa para este segundo semestre del año en la cual podría seguir existiendo valorizaciones en nuestro mercado de deuda pública. No obstante, dichas valorizaciones podrían ser menores en función de lo corregido durante el primer semestre y el castigo que tuvieron nuestros activos a causa del cambio de gobierno. Con lo cual, esperamos que la tasa de nuestro bono a 10 años en tasa fija en moneda local pueda fluctuar entre 9,8% - 10,2% (ver “Balance del primer semestre de 2023 en tasa de cambio, TES y prima de riesgo: ¿volviendo a la liga de LatAm?” en [Informe Especial – Julio 5 de 2023](#)).

Gráfico 2. Curva de rendimiento de los TES en tasa fija



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

10 de julio de 2023

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa (%)		Precio	
				30-jun-23	7-jul-23	30-jun-23	7-jul-23
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	1,43	10,09	10,09	99,85	99,85
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	2,68	9,90	9,93	92,43	92,44
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,18	9,90	9,89	93,71	93,77
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,21	9,85	9,94	85,99	85,76
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,36	9,87	9,92	85,66	85,52
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	5,68	10,00	9,99	88,74	88,82
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	5,78	10,05	10,11	84,05	83,78
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,46	10,17	10,21	81,89	81,69
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	6,06	10,30	10,30	117,33	117,29
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,41	10,32	10,32	79,98	80,03
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	7,94	10,28	10,28	71,75	71,78
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	8,03	10,62	10,62	88,96	88,98
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	9,31	13,21	13,21	70,28	70,24
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,21	4,25	4,09	98,68	98,97
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	3,85	4,13	4,06	97,18	97,43
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	5,77	4,12	4,13	90,52	90,52
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	8,53	4,25	4,32	90,19	89,69
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,03	4,35	4,42	103,60	102,94
TUVT25022537	3,75%	25-feb-37	10,42	4,39	4,44	93,52	93,07
TUVT17160649	3,75%	16-jun-49	15,22	4,28	4,37	91,79	90,56

Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corfi colombiana.

10 de julio de 2023

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa (%)		Precio	
					30-jun-23	7-jul-23	30-jun-23	7-jul-23
COLGLB feb24	4,000%	26-feb-24	0,67	59,50	6,41	6,68	98,51	98,38
COLGLB may24	8,125%	21-may-24	0,90	26,90	6,04	6,14	101,75	101,63
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	2,44	170,40	6,76	6,76	95,47	94,79
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	3,57	231,50	6,84	7,16	91,25	89,26
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,00	308,80	7,25	7,48	87,47	86,40
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	5,87	325,30	7,34	7,54	78,53	76,85
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	6,80	334,50	7,36	7,55	76,22	74,38
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	7,49	341,80	7,42	7,58	73,58	72,61
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	6,83	381,40	7,81	7,95	102,48	100,34
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	7,28	395,10	7,90	8,04	98,39	96,23
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	8,78	412,54	7,98	8,10	94,78	93,97
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	10,00	446,40	8,22	8,31	80,94	79,98
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	11,44	411,90	7,96	8,11	63,99	62,06
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	10,93	450,46	8,26	8,38	74,04	73,20
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	11,84	436,23	8,04	8,19	68,81	67,77
COLGLB49	5,200%	15-may-49	12,26	443,00	8,09	8,24	68,78	67,69
COLGLB51	4,125%	15-may-51	13,49	392,60	7,68	7,84	60,06	58,16
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	14,47	390,80	7,39	7,58	55,15	54,12

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

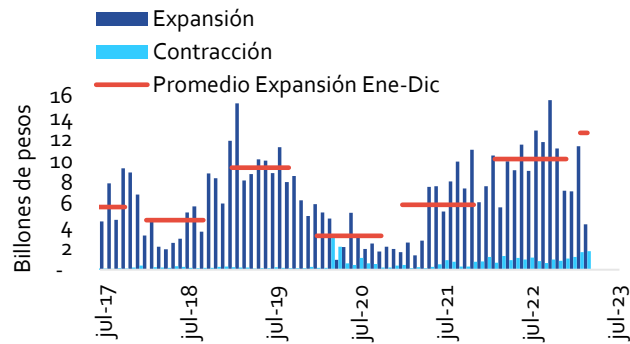
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-22	8,41%	7,49%	7,11%	6,87%	6,67%
6-jul-22	6,70%	6,24%	6,12%	6,09%	6,11%
6-jun-23	6,63%	6,09%	5,99%	6,02%	6,25%
29-jun-23	5,77%	5,55%	5,53%	5,57%	5,76%
6-jul-23	5,66%	5,50%	5,48%	5,54%	5,74%
Cambios (pbs)					
Semanal	-10,6	-5,9	-4,4	-3,2	-1,7
Mensual	-97,1	-59,7	-50,4	-48,7	-50,4
Anual	-103,7	-74,6	-63,9	-55,5	-36,5
Año corrido	-275,2	-199,4	-163,2	-133,0	-92,3

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

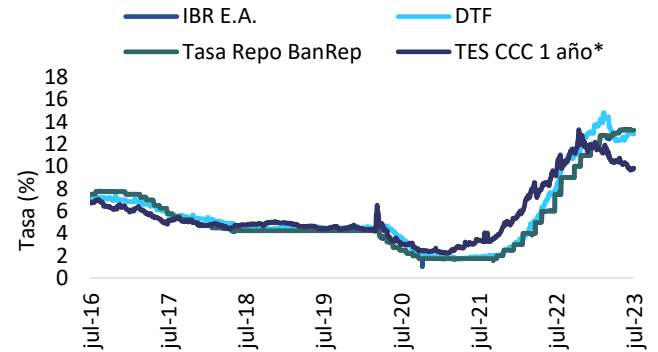
10 de julio de 2023

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



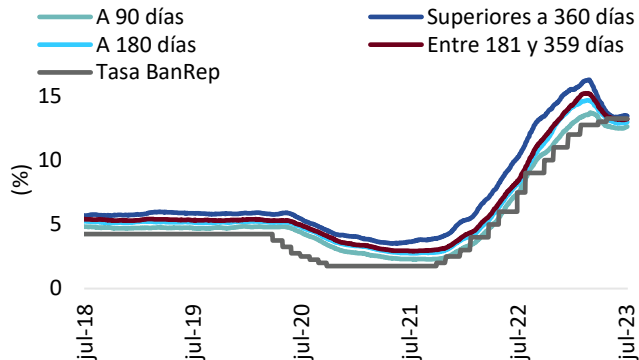
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



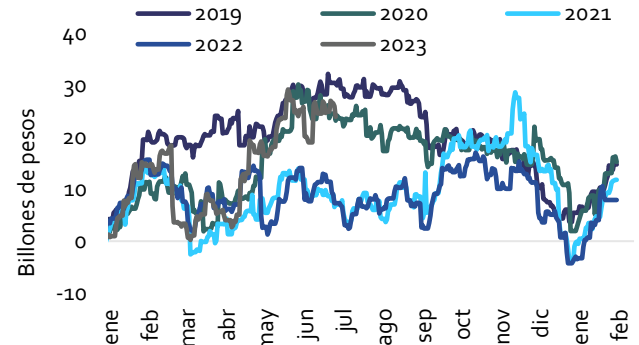
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



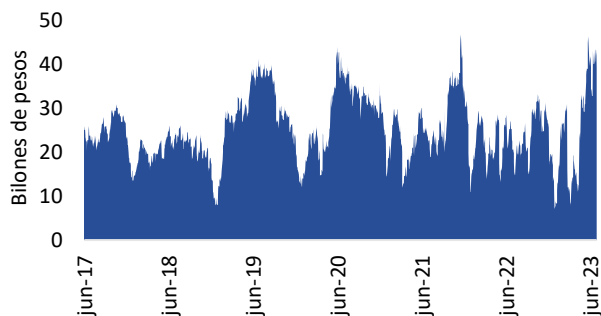
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



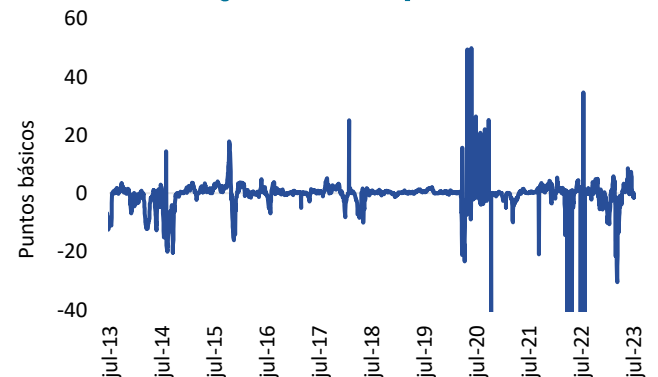
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

10 de julio de 2023

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	523	1,70%	505,8	2,67%	17,5	-20,04%
hace un año	608,2	16,23%	590,9	16,82%	17,3	-0,94%
cierre 2022	653,3	16,78%	631,3	16,89%	22,0	13,60%
hace un mes	661,1	10,32%	641,1	10,10%	19,9	17,95%
23-jun.-23	664,5	9,26%	646,4	9,40%	18,1	4,59%

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	267,4	-1,95%	163,2	4,81%	79,2	8,23%
hace un año	302,1	12,98%	200,2	22,66%	90,5	14,27%
cierre 2022	325,6	16,71%	213,4	18,35%	97,5	14,04%
hace un mes	332,8	11,91%	212,2	7,82%	98,6	9,88%
23-jun.-23	335,5	11,06%	212,1	5,95%	99,3	9,69%

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	267,4	-1,95%	250,5	-0,36%	16,9	-20,72%
hace un año	302,1	12,98%	285,5	13,98%	16,6	-1,92%
cierre 2022	325,6	16,71%	304,5	16,93%	21,1	13,51%
hace un mes	332,8	11,91%	313,6	11,52%	19,2	18,70%
23-jun.-23	335,5	11,06%	318,1	11,42%	17,4	4,95%

Fuente: Banco de la República

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

Contexto externo y mercado cambiario

- El peso colombiano se apreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.146.
- Pese a sorpresa bajista en creación de nóminas no agrícolas, ganancias promedio por hora continúan ejerciendo presión sobre la inflación de servicios en EEUU.
- A través del PMI, actividad económica de la zona euro se ubicó en terreno contractivo por primera vez en seis meses.
- En mayo, exportaciones colombianas cayeron 2,8% a/a al cerrar en USD 4.531 millones.

Mercado laboral continúa ajustado en EEUU

El mercado laboral de EEUU mostró una desaceleración en el ritmo de creación de empleo en junio, al sumar 209 mil puestos de trabajo no agrícolas, por debajo de las expectativas de los analistas que esperaban 225 mil. La tasa de desempleo bajó una décima hasta el 3,6%, mientras que las ganancias promedio por hora aumentaron un 0,4% mensual y un 4,4% anual, por encima de las expectativas de 0,3% y 4,2% respectivamente.

Los datos sugieren que el mercado laboral ha perdido algo de impulso en los últimos meses, pero sigue siendo sólido desde una perspectiva histórica, con una creación de nóminas superior al promedio previo a la pandemia (Gráfico 1) y una tasa de desempleo que sigue cerca de sus mínimos históricos. Por otra parte, el número de vacantes laborales disminuyó a 9,8 millones en mayo, tras alcanzar un récord de 10,3 millones en abril. Pese a la destrucción de vacantes, aún cada desempleado en EEUU cuenta con 1,6 empleos a su disposición, lo que dificulta la tarea de la Reserva Federal (Fed) para contener el consumo y, con ello, las presiones inflacionarias.

Así las cosas, los indicadores ratifican la expectativa de un aumento de 25 pbs en la tasa de política durante la reunión de este mes, consolidando el tono alcista del banco central y manteniendo la posibilidad de incrementos adicionales en el 3T23 si las cifras de empleo e inflación se mantienen rígidas.

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
3-jul-23	Estados Unidos	PMI manufacturero	Jun	46,3	46,3	48,4
4-jul-23	China	PMI Compuesto	Jun	52,5	-	55,6
5-jul-23	Estados Unidos	Bienes durables (m/m)	May	3,0%	-	3,0%
5-jul-23	Eurozona	IPP (a/a)	May	-1,5%	-1,3%	0,9%
5-jul-23	Reino Unido	PMI Compuesto	Jun	52,8	52,8	54
6-jul-23	Eurozona	Ventas minoristas (a/a)	May	-2,9%	-2,7%	-2,9%
7-jul-23	Estados Unidos	Tasa de Desempleo	Jun	3,6%	3,6%	3,7%

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

10 de julio de 2023

PMI de la zona euro se revisó a la baja en junio como respuesta a una caída mayor a la esperada en el sector de servicios

La actividad económica de la zona euro se revisó a la baja en junio, según los datos del Índice de Gestores de Compras (PMI). El PMI compuesto, que en la publicación preliminar se ubicó levemente por encima de las 50 unidades (50,3, denotando una expansión de la actividad total), en la revisión de la semana pasada se ubicó en 49,9, señalando una contracción de la actividad. Entre las razones de la revisión a la baja se encuentra la caída en el sector servicios, que pasó de 52,4 a 52,0. Así mismo, la manufactura -con un comportamiento deficiente de meses atrás- continuó en terreno contractivo (43,4 desde 43,6). Por otra parte, la producción, los nuevos pedidos, el empleo y las compras se redujeron a ritmos más acelerados que en mayo debido a la debilidad de la demanda. Los precios de los insumos cayeron al mayor ritmo desde julio de 2009 y los precios de venta también disminuyeron.

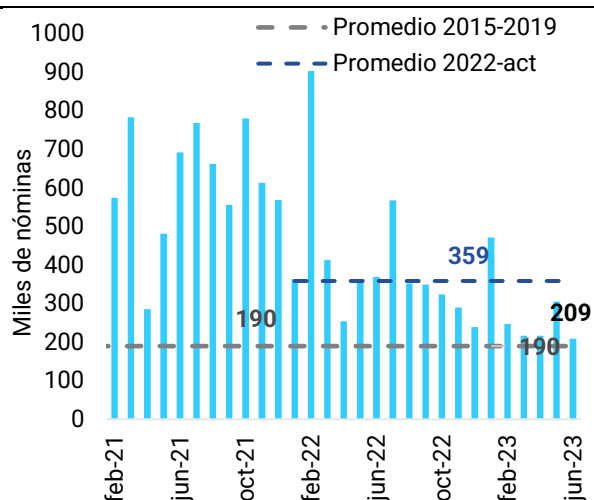
Los datos ponen en una encrucijada al Banco Central Europeo, que ha anticipado un endurecimiento monetario adicional pese a que las cifras del sector real han aumentado las probabilidades de una recesión en los próximos meses.

Exportaciones retrocedieron 2,8% a/a en mayo

A nivel local, el DANE reportó que las exportaciones colombianas se ubicaron en 4.531 millones de dólares FOB para el mes de mayo, lo que supuso un retroceso de 2,8% a/a (ant: - 31,5 a/a). Como ha sucedido en lo corrido del año, la caída se explicó principalmente por la variación negativa de las exportaciones de petróleo, las cuales retrocedieron un 34,0% a/a y contribuyeron con -13,6 puntos porcentuales (p.p.) a la variación total. Sin embargo, el resultado estuvo parcialmente compensado por las exportaciones de carbón, las cuales crecieron 69,6% a/a y contribuyeron con 8,0 p.p. al resultado general.

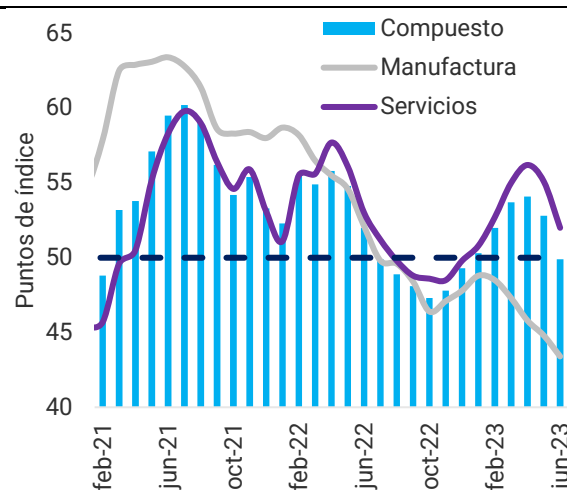
En cantidades, las exportaciones petroleras se mantuvieron relativamente estables en 2,8 millones de toneladas métricas, dejando en evidencia el efecto precio que ha contribuido

Gráfico 1. Creación nominas no agrícolas - EEUU



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. PMI - Zona euro



Fuente: Refinitiv Eikon. Elaboración: Corficolombiana.

10 de julio de 2023

negativamente a las ventas externas este año. Por el contrario, las cantidades exportadas de carbón avanzaron 83,3%. Finalmente, las exportaciones no tradicionales crecieron 7,6% respecto al mismo mes del año anterior.

Tipo de cambio USDCOP: Peso quebró los \$4.240 por primera vez en 18 días

El tipo de cambio USDCOP retrocedió durante la semana pasada y cerró el viernes en 4.146 pesos por dólar. En efecto, el peso colombiano se apreció un 0,7% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supone un retroceso semanal de 30 pesos.

En una semana con solo tres días de negociación gracias a los festivos en Colombia y EEUU a inicios de semana, el tipo de cambio USDCOP se mantuvo la mayor parte del tiempo entre los \$4.100 y \$4.200, pese a que en las jornadas del jueves y viernes quebró los \$4.240 por primera vez en 18 días. El comportamiento de la moneda ocurre en línea con los datos del mercado laboral en EEUU y la actividad económica en la zona euro, los cuales apuntan a un prolongamiento de las condiciones de mercado que han beneficiado el rendimiento de los activos emergentes, toda vez que las cifras sugieren un panorama no recesivo en el que la aversión al riesgo sigue contenida en los inversionistas.

Así mismo, el retroceso del USDCOP se da en línea con el aumento de los precios petróleo. En efecto, el precio de la referencia Brent cerró el viernes en 78,4 dpb y el WTI en 73,8 dpb, lo que supone un avance del 4,8% y 4,6% respectivamente frente al cierre de la semana anterior.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 3.944 millones en la sesión spot, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.315 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.244 por dólar y se registró el viernes. El valor mínimo por su parte fue de \$4.108 y se alcanzó en la sesión del miércoles.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4189,96	0,30%	11,84%	-12,89%
Dólar Interbancario	Colombia	4146,90	-0,74%	-5,65%	-14,50%
USDBRL	Brasil	4,87	1,80%	-10,25%	-7,83%
USDCLP	Chile	807,02	0,76%	-16,76%	-4,81%
USDPEN	Perú	3,63	0,46%	-6,57%	-4,64%
USDMXN	México	17,14	0,13%	-17,02%	-12,01%
USDJPY	Japón	142,07	-1,56%	4,52%	8,36%
EURUSD	Europa	1,10	0,52%	7,72%	2,48%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,28	1,04%	7,59%	6,11%
DXY - Dollar Index		102,27	-0,62%	-4,53%	6,30%

Fuente: Refinitiv Eikon

10 de julio de 2023

Actividad Económica Local

Laura Daniela ParraAnalista de Economía Local
(+57) 6012863300 Ext 70020
laura.parra@corficolombiana.com

- La Junta Directiva del Banco de la República mantuvo su tasa de intervención en 13,25% en una decisión unánime.

Minutas BanRep: argumentos de estabilidad y llamado a la cautela

Las minutas de la última reunión del Banco de la República (BanRep) revelaron detalles sobre la lectura del panorama macroeconómico por parte de la Junta Directiva, así como la evaluación de los principales riesgos al alza en materia de inflación.

En efecto, los codirectores indicaron que **“existen riesgos hacia adelante en el comportamiento de la inflación que no se deben subestimar”, como el Fenómeno de El Niño, el incremento en los precios de los combustibles y el grado de incertidumbre internacional.** En ese sentido, hicieron un “llamado a la cautela en el manejo de la política monetaria” durante sus intervenciones individuales y subrayaron que es necesario **“dejar abierta la posibilidad de respuesta de la política monetaria, en la dirección que la Junta Directiva del Banco de la República considere necesaria”.**

Consideramos que estas anotaciones refuerzan la credibilidad de BanRep, al sugerir que la posición altamente contractiva en la que se encuentra la política monetaria no será moderada hasta que se dé una disminución persistente en la inflación núcleo y se modere la probabilidad de un escenario adverso en materia inflacionaria, que afecte el descenso esperado de la inflación total.

Respecto a la lectura del panorama macroeconómico, la decisión unánime de mantener la tasa de intervención en 13,25% se tomó en un contexto de i) inflación observada y esperada excesivamente alta, pese a disminuciones recientes; ii) presiones núcleo considerables, especialmente en el componente de servicios; iii) desaceleración de la demanda interna y corrección del desbalance externo, y iv) disminución de riesgo país en un entorno de incertidumbre global y menores precios del petróleo.

Respecto a la dinámica del crédito de los hogares, las minutas señalaron que la notable desaceleración del crecimiento de la cartera en esta modalidad reduce la probabilidad de “sobreendeudamiento” de los hogares. Finalmente, las minutas señalaron que, a pesar de la desaceleración económica -que empieza a reflejar el aumento acumulado de 11,5 puntos porcentuales en la tasa de referencia-, los indicadores del mercado laboral no presentaban deterioros con la información disponible a mayo.

10 de julio de 2023

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. (3jul-7jul)	12,91%	13,00%	-9,0	12,78%	3,08%	8,02%
DTF T.A. (3jul-7jul)	11,96%	12,04%	-7,7	11,85%	3,15%	7,64%
IBR E.A. overnight	13,23%	13,24%	-0,4	13,25%	2,99%	7,51%
IBR E.A. a un mes	13,25%	13,25%	-0,2	13,25%	3,05%	7,82%
TES - Julio 2024	9,81%	9,89%	-7,6	10,08%	6,83%	10,10%
Tesoros 10 años	4,06%	3,84%	22,4	3,68%	1,51%	3,00%
Global Brasil 2025	5,66%	5,47%	19,4	4,98%	1,69%	4,30%
LIBOR 3 meses	5,53%	5,55%	-1,5	5,51%	0,21%	2,48%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	667,47	-0,37%	4,47%	9,29%	17,56%
COLCAP	1133,11	-0,04%	-5,09%	-19,69%	-15,22%
COLEQTY	799,02	0,04%	-4,60%	-19,41%	-14,04%
Cambiario – TRM	4195,93	0,11%	-2,58%	4,28%	-3,51%
Acciones EEUU - Dow Jones	33734,88	-1,96%	0,48%	-7,32%	7,49%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon, BVC, Corficolombiana

10 de julio de 2023

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
12-jul-23	IPC Subyacente (m/m)	Jun	0,30%	0,4%
12-jul-23	IPC Subyacente (a/a)	Jun	-	5,3%
12-jul-23	IPC (m/m)	Jun	0,30%	0,1%
12-jul-23	IPC (a/a)	Jun	-	4,0%
13-jul-23	IPP Final (a/a)	Jun	0,40%	1,1%
13-jul-23	IPP Final (m/m)	Jun	0,20%	-0,3%
14-jul-23	Sentimiento del consumidor U Michigan	Jul	64,8	64,4

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
13-jul-23	Producción Industrial (m/m)	May	0,5	1,0%
13-jul-23	Producción Industrial (a/a)	May	-1,10%	0,2%
14-jul-23	Balanza comercial	May	-	-7,10B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10-jul-23	Ventas minoristas (a/a)	Jun	-	3,7%
13-jul-23	PIB (m/m)	May	-	0,2%
13-jul-23	PIB (a/a)	May	-	0,5%
13-jul-23	Producción Industrial (m/m)	May	-	-0,3%
13-jul-23	Producción Industrial (a/a)	May	-2,00%	-1,9%
13-jul-23	Producción manufacturera (m/m)	May	-	-0,3%
13-jul-23	Producción manufacturera (a/a)	May	-1,10%	-0,9%
13-jul-23	Balanza comercial	May	-	-14,996B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

10 de julio de 2023

Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10-jul-23	IPC (m/m)	Jun	-	0,43%
10-jul-23	IPC (a/a)	Jun	-	12,4%
14-jul-23	Producción Industrial (a/a)	May	-	-6,4%
14-jul-23	Ventas minoristas (a/a)	May	-	-6,9%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Argentina

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
13-jul-23	IPC (a/a)	Jun	-	114,3%
13-jul-23	IPC (m/m)	Jun	-	7,8%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
11-jul-23	IPC (m/m)	Jun	-	0,23%
11-jul-23	IPC (a/a)	Jun	-	3,94%
14-jul-23	Ventas minoristas (m/m)	May	-	0,1%
14-jul-23	Ventas minoristas (a/a)	May	-	0,50%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
12-jul-23	Producción Industrial (a/a)	May	-	0,7%
12-jul-23	Producción Industrial (m/m)	May	-	0,4%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

10 de julio de 2023

Perú

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
13-jul-23	Balanza comercial	May	-	1.214M
13-jul-23	Tasa de interés	Jul	-	7,75%
15-jul-23	PIB (a/a)	May		0,31%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Alemania

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
11-jul-23	IPC (m/m)	Jun	0,30%	-0,1%
11-jul-23	IPC (a/a)	Jun	6,40%	6,1%
13-jul-23	Cuenta corriente	May	-	21,8B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Francia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
13-jul-23	IPC (m/m)	Jun	0,20%	0,2%
13-jul-23	IPC (a/a)	Jun	4,50%	5,3%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
11-jul-23	IPP (m/m)	Jun	0,10%	-0,7%
11-jul-23	IPP (a/a)	Jun	4,30%	5,1%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

10 de julio de 2023

China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
12-jul-23	Exportaciones (a/a)	Jun	-	-7,5%
12-jul-23	Importaciones (a/a)	Jun	-	-4,5%
12-jul-23	Balanza comercial	Jun	-	65,81B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

10 de julio de 2023

Proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	3,2	-7,3	11	7,3	1,6	2,1
Consumo Privado (%)	4,1	-4,9	14,5	9,5	1,4	2,9
Consumo Público (%)	5,3	-0,8	9,8	0,3	1	2,9
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	2,2	-24	17,3	11,4	-0,9	-1,2
Exportaciones (%)	3,1	-22,7	15,9	14,8	0,2	0,1
Importaciones (%)	7,3	-19,9	26,7	22,3	-2,0	1,3
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	4,1	-4,9	14,5	9,5	1,4	2,6
Consumo Público (p.p.)	5,3	-0,8	9,8	0,3	1,0	1,3
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	2,2	-24,0	17,3	11,4	-0,9	-1,4
Exportaciones (p.p.)	3,1	-22,7	15,9	14,8	0,2	-0,2
Importaciones (p.p.)	7,3	-19,9	26,7	22,3	-2,0	2,1
Precios						
Inflación, fin de año (%)	3,8	1,6	5,6	13,1	9,8	5,6
Inflación, promedio anual (%)	3,5	2,5	3,5	10,2	11,9	7,4
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,25	1,75	3,00	12,00	11,50	6,00
DTF E.A., fin de año (%)	4,52	1,93	3,08	13,7	11,65	6,15
TES TF 2 años	4,7	2,77	6,36	12,12	8,9	6,93
TES TF 10 años	6,41	5,75	8,38	13,25	10,61	9,43
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	4.070	4.850	4.436	4.332
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.282	3.693	3.752	4.253	4.629	4.401
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-4,6	-3,4	-5,7	-6,2	-4,1	-3,5
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,3	2,7	2,9	4,9	3,9	3,1

10 de julio de 2023

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

Maria Ximena Carrillo Gómez

*Practicante de Investigaciones**(+57-601) 3538787 Ext. 70906*Maria.carrillo@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

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

10 de julio de 2023

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.