

# Investigaciones Económicas Bancolombia

## Economía Internacional

- En mayo, la inflación en la Zona Euro se desaceleró
- El Comité Federal de Mercado Abierto mantuvo inalterado el rango de tasas, pero da señales de relajamiento en su postura
- La próxima semana se publicará el tercer estimativo del crecimiento del PIB en EE.UU para 1T19

## Economía Colombiana

- La confianza del consumidor mejoró en mayo, pero se mantiene en terreno pesimista
- Las importaciones crecieron 6,8% anual en mayo
- La actividad productiva creció en línea con nuestra previsión en abril
- El Banco de la República mantuvo inalterada la tasa de intervención en 4,25%
- La confianza empresarial habría caído ligeramente durante mayo
- El desempleo continuaría en niveles superiores a los de 2018 en mayo

## Calendario Económico

## Indicadores Macroeconómicos

## Indicadores de Mercado

### **Juan Pablo Espinosa Arango**

Director de Investigaciones Económicas  
juespino@bancolombia.com.co  
+5717463991 ext. 37313

### **Diego Fernando Zamora Díaz**

Gerente  
diezamor@bancolombia.com.co  
+5717463991 ext. 37319

### **Arturo Yesid González Peña**

Analista Cuantitativo  
arygonza@bancolombia.com.co  
+5717463991 ext. 37385

### **Santiago Espitia Pinzón**

Analista Macroeconómico  
sespitia@bancolombia.com.co  
+5717463991 ext. 37315

### **Juan Manuel Pacheco Pérez**

Analista de Mercados  
jupachec@bancolombia.com.co  
+5717463991 ext. 37380

### **Juan Camilo Meneses Cortés**

Analista de Banca Central y Sistema Financiero  
juamenes@bancolombia.com.co  
+5717463991 ext. 37316

### **Bryan Hurtado Campuzano**

Analista Internacional y Regional  
brhurtad@bancolombia.com.co  
+5717463991 ext. 37303

### **Camila Ávila Echeverría**

Practicante  
camavila@bancolombia.com.co  
+5717463991 ext. 37310

## Economía Internacional

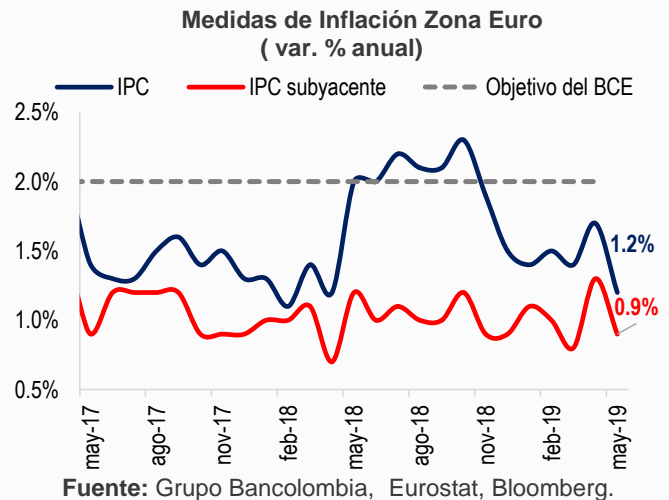
### En mayo, la inflación en la Zona Euro se desaceleró

El IPC a mayo mostró una variación anual de 1,2%. Este resultado representa una caída de 50 pbs frente al registro del mes previo y 80 pbs frente al registro de mayo de 2018. Vale la pena mencionar que la inflación en la Unión Europea mantuvo este mismo comportamiento al desacelerarse 30 pbs con respecto a abril y 40 pbs con respecto a mayo de 2018.

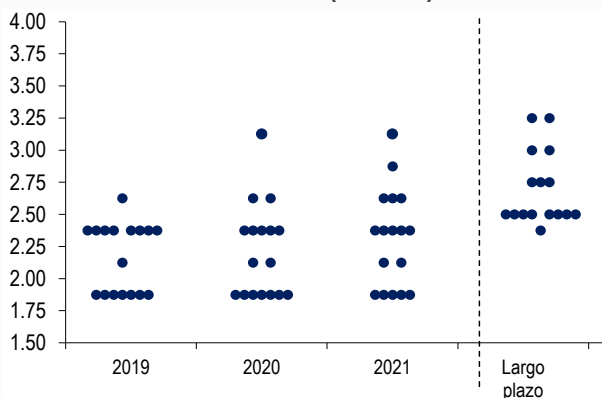
Los países que registraron una mayor desaceleración en su nivel general de precios fueron Chipre (0,2%), Portugal (0,3%) y Grecia (0,6%). Por otro lado, los países que registraron mayor inflación, fueron Rumanía (4,4%), Hungría (4%) y Letonia (3,5%).

Los rubros que contribuyeron en mayor medida a la inflación registrada fueron servicios (+ 0,47 pp), seguido por energía (+0,38 pp), comida, alcohol y tabaco (+0,29 pp) y bienes industriales no energéticos (+0,08 pp).

Este resultado fortalece la postura actual de política monetaria del BCE de mantener inalteradas las tasas de interés por lo menos hasta 1T20. Lo anterior refleja una inflación que aún se encuentra lejos del objetivo de largo plazo de política monetaria (cerca al 2%).



Pronostico de rango de tasas de los fondos federales del FOMC (% anual)



Fuente: Grupo Bancolombia, Reserva Federal

### El Comité Federal de Mercado Abierto mantuvo inalterado el rango de tasas, pero da señales de relajamiento en su postura

Pese a que el rango de tasas de los fondos federales se mantuvo inalterado, en línea con las expectativas del mercado, el cambio en las proyecciones de tasa de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) y el ajuste del lenguaje dieron señales en favor de un relajamiento en la postura de política monetaria.

Vale la pena resaltar que la decisión no fue unánime, ya que James Bullard, presidente de la FED de St. Louis, votó a favor de un recorte de 25 pbs en la tasa de referencia. Este es el primer disenso desde que Jerome Powell asumió la jefatura del FED.

En esta ocasión, el Comité omitió el calificativo de "paciente" para describir su postura de política, al tiempo que resaltó que la incertidumbre en su perspectiva sobre la economía se ha incrementado. Es así como el nuevo *dot-plot* del FED incorpora recortes de 50 pbs para 2019 y 2020, cuando hace tres meses la posición mayoritaria era de estabilidad.

Viernes 21 de junio de 2019

### La próxima semana se publicará el tercer estimativo del crecimiento del PIB en EE.UU para 1T19

El próximo jueves 27 de junio, la oficina de análisis económico (BEA, por sus siglas en inglés) revelará su tercer estimativo para el crecimiento del PIB 1T19. Vale la pena recordar que el último estimativo del 30 de mayo revisó a la baja en 10 pbs la variación trimestre-trimestre del PIB al quedar en 3,1%, mientras que la variación año a año quedó sin cambios en 3,2%

La expectativa del mercado respecto a esta nueva revisión es que el crecimiento económico trimestre anualizado se revise al alza en 10 pbs y se ubique nuevamente en 3,2%. En esta ocasión, el mercado no espera cambios en el rubro de consumo personal.

### Crecimiento de EE.UU por rubros (var. % anual)

Rubro	4T18	2T19	
		Primera estimación	Segunda estimación
<b>Crecimiento del PIB</b>	3	3.2	3.2
<b>Consumo personal</b>	2.6	2.7	2.8
Bienes	2.9	2.9	3
Bienes durables	3.4	2.5	2.7
Bienes no-durables	2.7	3.1	3.1
Servicios	2.4	2.7	2.7
<b>Inversión privada</b>	6.8	5.7	5.5
Inversión fija	4.6	3	2.9
No residencial	7	4.8	4.7
Estructuras	4.9	1.3	2
Equipo	5.8	3.7	3.3
Propiedad intelectual	10.2	8.9	8.5
Residencial	-3.3	-3.1	-3.3
<b>Exportaciones netas</b>			
Exportaciones	2.3	2.3	2.6
Importaciones	3.4	1.6	2
<b>Gasto Público</b>	1.5	1.8	1.8

Fuente: Grupo Bancolombia, BEA.

### Calendario de publicaciones internacionales de la presente semana

Fecha	País	Evento	Periodo	Sondeo		Observado	Previo
18-jun	Zona Euro	Balanza comercial NSA	Abr	17b	↓	15.3b	17.9b
	Zona Euro	IPC subyacente YoY	May F	0.8%	→	0.8%	0.8%
	Zona Euro	IPC (MoM)	May	0.2%	↓	0.1%	0.7%
	Zona Euro	IPC YoY	May F	1.2%	→	1.2%	--
19-jun	Reino Unido	IPC (MoM)	May	0.3%	→	0.3%	0.60%
	Reino Unido	IPC YoY	May	2.0%	→	2.0%	2.10%
	EE.UU	FOMC Decisión de tipo (techo)	jun-19	2.50%	→	2.50%	2.50%
	EE.UU	FOMC Decisión de tipo (piso)	jun-19	2.25%	→	2.25%	2.25%
21-jun	Zona Euro	Markit Eurozona fabricación PMI	Jun P	48	↓	47.8	47.7
	Zona Euro	Markit Eurozona Servicios PMI	Jun P	53	↑	53.4	52.9
	Zona Euro	Markit PMI Composite Eurozona	Jun P	52	↓	52.1	51.8
	EE.UU	Markit EEUU fabricación PMI	Jun P	50.5	↓	50.1	50.5
	EE.UU	Markit EEUU Servicios PMI	Jun P	51	↓	50.7	50.9
	EE.UU	Markit PMI Composite EEUU	Jun P	--	→	50.6	50.9

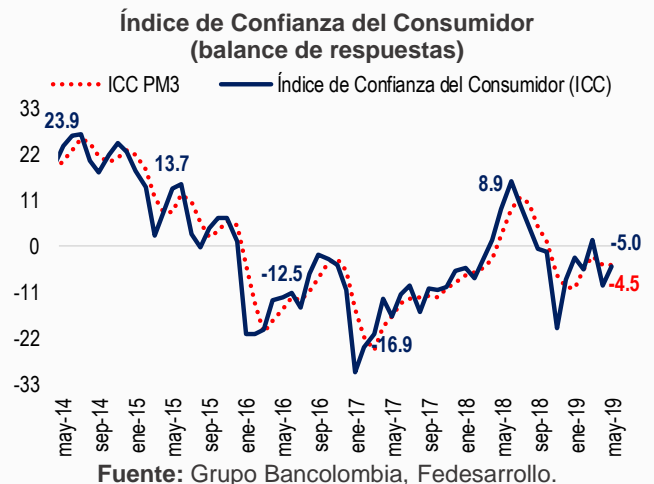
Viernes 21 de junio de 2019

## Economía Colombiana

### La confianza del consumidor mejoró en mayo, pero se mantiene en terreno pesimista

Según Fedesarrollo, el Índice de Confianza del Consumidor se ubicó en un balance de -5,0% en mayo pasado. Este nivel es 4,6 pps superior al observado el mes previo, pero se mantiene 13,9 pps por debajo de la lectura del mismo mes de 2018. Así pues, relacionamos esta dinámica con la pérdida del ritmo de aceleración de la recuperación económica que ha venido sufriendo el país en el 2T19 y la continuidad de la debilidad en el desempleo urbano.

En esta ocasión, en variación mensual dominó la corrección del subíndice de percepción actual de condiciones económicas. Creemos que esta evolución se relaciona estrechamente con la corrección que gozó la tasa de desempleo desestacionalizada de abril en comparación a la fuerte subida de marzo. Así pues, la percepción de condiciones mejoró 8,4 pps para ubicarse en un balance de -6,5%. Entre tanto, el índice de expectativas del consumidor corrigió únicamente 2,0 pps, lo que no sería una diferencia significativa, tal que la perspectiva de los hogares sobre la salud de corto plazo de la economía colombiana se mantuvo estable.



### Importaciones mensuales de abril y balanza comercial año corrido (USD millones)

Cuenta	2018	2019	Var.%
Importaciones CIF	4,238	4,528	6.8%
Consumo	1,022	975	-4.6%
Materias primas	1,921	2,119	10.3%
Bienes de capital	1,295	1,433	10.7%
Balanza comercial	-1,496	-2,822	88.7%
Importaciones FOB	14,970	16,282	8.8%
Exportaciones FOB	13,475	13,460	-0.1%

Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

### Las importaciones crecieron 6,8% anual en mayo

Según dio a conocer el DANE, las compras al exterior de abril sumaron USD \$4.528 millones, cifra 6,8% superior a la lectura de 12 meses atrás. Esta evolución implica una ligera desaceleración de su dinámica, ya el crecimiento acumulado del 1T19 fue de 9,6%.

En esta ocasión, los bienes de capital se mantuvieron como el rubro líder, con un aumento de 10,7%, mientras la compra de materias primas y productos intermedios creció 10,4% anual. Creemos que este liderazgo seguiría siendo consecuencia de los incentivos a la inversión que otorgó la ley de financiamiento y debería mantenerse en los próximos meses. Por su parte, las importaciones de consumo se contrajeron 4,6%, muy en línea con la baja en la confianza del consumidor y el estancamiento de la recuperación económica que vienen describiendo los indicadores líderes.

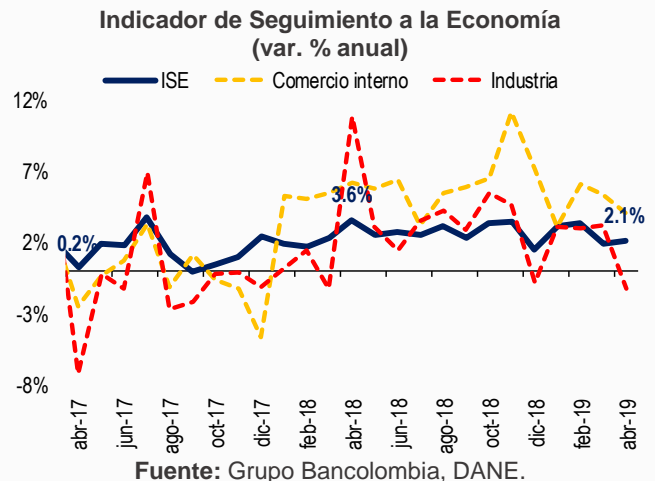
Ahora bien, la fortaleza de las importaciones sigue contrastando con un lento sector exportador, de un modo que en el cuarto mes del año también creció el déficit comercial. En el acumulado del primer cuatrimestre del año, el déficit comercial totalizó un monto de USD -\$2,822 millones, valor 88,7% mayor a lo observado un año atrás.

### La actividad productiva creció en línea con nuestra previsión en abril

El DANE reveló que la economía colombiana creció 2,1% (en datos originales) durante el cuarto mes del año. Este resultado se alineó con nuestra previsión, que daba cuenta de la baja en la dinámica que habría sido causada por el efecto calendario de la Semana Santa, ya que esta tuvo lugar en marzo durante 2018.

Por otro lado, vale la pena resaltar que la entidad revisó notablemente la senda de crecimiento en los meses anteriores, de un modo que la dinámica corregida por efectos estacionales de la economía habría sido la mejor en el inicio del 2T19, con un crecimiento anual de 3,86%. Además, marzo habría sido el mes de peor desempeño (0,21%), muy acorde con los resultados de fuerte deterioro que se vieron en el mercado laboral durante este periodo.

El crecimiento promedio año corrido a abril de los datos originales arroja una expansión de 2,6%. Si bien creemos que esta base implica riesgos bajistas sobre las previsiones de crecimiento económico, también consideramos que en el 2S19 se observarán resultados que permitan llevar el crecimiento del PIB del año completo por encima de la frontera del 3,0%.

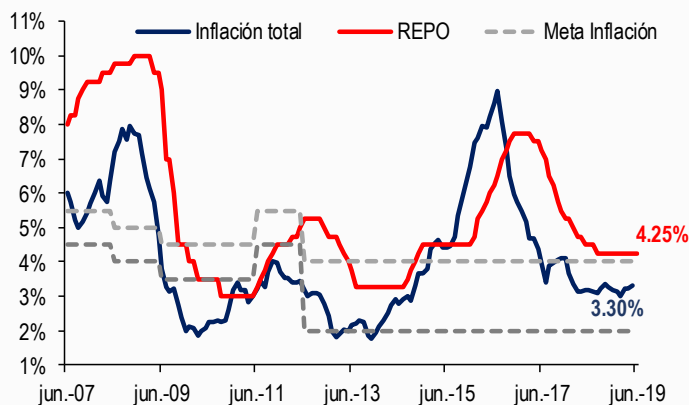


### El Banco de la República mantuvo inalterada la tasa de intervención en 4,25%

En su sesión de hoy, la Junta del Emisor decidió mantener inalterada en 4,25% la tasa de política monetaria, por lo que se completó así un periodo de 15 meses de estabilidad en este frente. Los argumentos que llevaron a tal decisión fueron nuevamente: el comportamiento favorable de la inflación y sus expectativas, pese a que se prevén algunas presiones transitorias en el rubro de los alimentos en los próximos meses; y una dinámica de actividad productiva que fue inferior a lo esperada, pero sobre la cual la autoridad monetaria mantiene su optimismo. Conviene mencionar que el organismo espera un crecimiento económico de 3,5% para todo el año.

Por otro lado, el Emisor descartó posibles recortes a la tasa de intervención. Esto va en contravía de la expectativa que se había venido formando recientemente en el mercado. Sin embargo, a nuestro juicio, si los indicadores de actividad productiva siguen sugiriendo que la velocidad de recuperación es más pausada, consideramos que se puede abrir el espacio para discutir dicho recorte. De momento, mantenemos inalterada nuestra perspectiva de estabilidad para 2019.

**Inflación, rango meta, y tasa de intervención (var. % anual)**

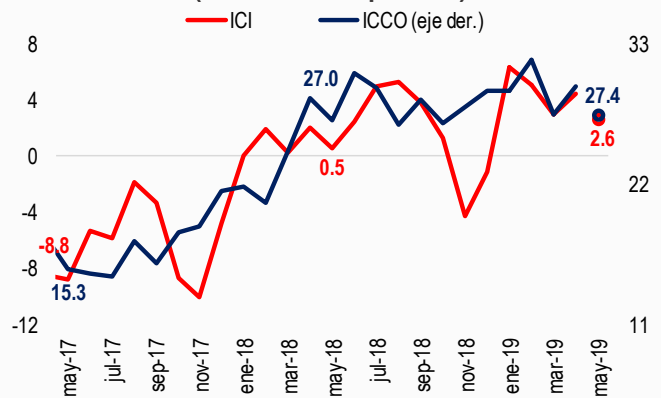


### La confianza empresarial habría caído ligeramente durante mayo

Esperamos una ligera baja en los resultados de confianza empresarial de mayo que dará a conocer Fedesarrollo el jueves de la próxima semana. Mientras la confianza comercial cedería 2,3 pps, para ubicarse en un balance de 27,4%, el sentimiento de los industriales retrocedería 1,8 pps a un nivel de 2,6%.

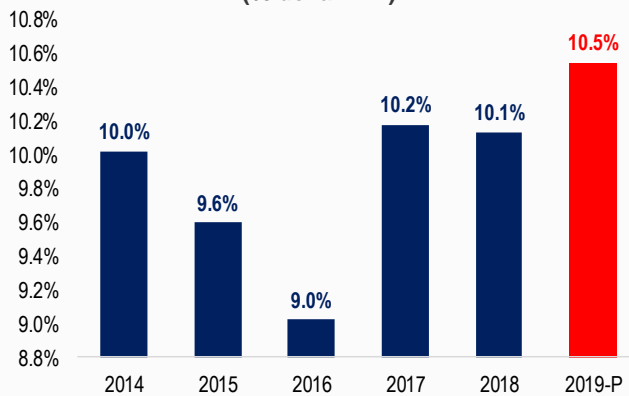
Creemos que la dinámica de devaluación del peso colombiano, que sufrió un constante retroceso a lo largo de este mes, pudo haber golpeado a la baja la percepción sobre la situación actual de la economía de los empresarios de estos dos grupos, mientras una recuperación del ritmo de producción y de la demanda habría ayudado a hacer un contrapeso al alza para moderar la variación del subíndice entre los empresarios industriales. Entre tanto, creemos que el subíndice de expectativas para los dos grupos y los de situación actual entre los empresarios comerciales habrían pasado por un periodo de estabilidad.

Índices de Confianza Industrial (ICI) y Comercial (ICCO) (balance de respuestas)



Fuente: Grupo Bancolombia, Fedesarrollo.

Desempleo urbano en mayo de cada año (% de la PEA)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

### El desempleo continuaría en niveles superiores a los de 2018 en mayo

El DANE dará a conocer los resultados del mercado laboral de mayo el viernes de la próxima semana. Al respecto, esperamos que el desempleo en las 13 principales áreas urbanas del país continúe describiendo un contexto de deterioro en comparación a los datos observados un año atrás. Así pues, proyectamos una tasa de desocupación urbana del 10,5%, en donde la oferta laboral siga adoleciendo de una dinámica lenta por parte de la demanda por trabajo. La fase de ralentización en la que parece que entró la economía en el 2T19 sería la principal clave para entender el bajo ritmo de generación de puestos de trabajo.

Como en ocasiones anteriores, esta cifra es la mayor observada para un mayo desde 2012. No obstante, reiteramos que nuestra expectativa para el segundo semestre del año es que mejore la salud del mercado laboral, con una aceleración del crecimiento económico que permita acercar la tasa de desempleo promedio del año completo a la observada en 2018.

Viernes 21 de junio de 2019

### Calendario Económico

Fecha	País	Evento	Periodo	Sondeo	Previo
24-jun	México	Actividad económica IGAE YoY	Abr	--	1.27%
	Brasil	Balanza cuenta corriente	May	--	-6.20E+07
25-jun	México	Ventas al por menor YoY	Abr	--	1.60%
26-jun	Alemania	GfK confianza del consumidor	Jul	--	10.1
	México	Unemployment Rate SA	May	--	3.45%
	Japón	Ventas al por menor YoY	May	--	0.50%
27-jun	Zona Euro	Confianza económica	Jun	--	105.1
	Zona Euro	Confianza industrial	Jun	--	-2.9
	Zona Euro	Confianza de servicios	Jun	--	12.2
	Zona Euro	Confianza del consumidor	Jun F	--	--
	Alemania	IPC YoY	Jun P	--	1.40%
	EE.UU	PIB anualizado QoQ	1T T	3.20%	3.10%
	EE.UU	PCE principal (QoQ)	1T T	--	1.00%
	México	Balanza comercial	May	--	1.37E+09
	Reino Unido	GfK confianza del consumidor	Jun	--	-10
	Japón	Desempleo	May	--	2.40%
	Colombia	Confianza industrial	May	--	4.4
	Colombia	Confianza de comercio al por menor	May	--	29.7
	Alemania	Ventas al por menor NSA YoY	May	--	4.00%
	28-jun	Reino Unido	PIB QoQ	1T F	--
Reino Unido		PIB YoY	1T F	--	1.80%
Zona Euro		IPC subyacente YoY	Jun A	--	--
Zona Euro		Estimación de IPC YoY	Jun	--	1.20%
EE.UU		Gasto personal	May	0.50%	0.30%
EE.UU		Gasto personal real	May	--	0.00%
EE.UU		PCE deflactor MoM	May	0.20%	0.30%
EE.UU		PCE deflactor YoY	May	--	1.50%
Colombia		Tasa de desempleo nacional	May	--	10.30%
Colombia		Desempleo urbano	May	--	11.10%
Colombia	Minutas de política monetaria				



Viernes 21 de junio de 2019

## Indicadores Macroeconómicos

Indicador	Periodicidad	Unidad de medida	Fecha último dato	Último dato	Un periodo atrás	Un año atrás
<b>Crecimiento América Latina</b>						
Brasil	Trimestral	Var. anual (%)	1T19	0.5	1.1	1.2
México	Trimestral	Var. anual (%)	1T19	1.25	1.69	1.22
Colombia	Trimestral	Var. anual (%)	1T19	2.8	2.7	2
Panamá	Trimestral	Var. anual (%)	4T18	4.0	3.6	4.9
El Salvador	Trimestral	Var. anual (%)	3T18	2.1	2.5	3.1
<b>Inflación América Latina</b>						
Brasil (IPCA)	Mensual	Var. anual (%)	Mayo	4.66	4.94	2.86
México	Mensual	Var. anual (%)	Mayo	4.28	4.41	4.51
Colombia	Mensual	Var. anual (%)	Mayo	3.31	3.25	3.16
Panamá	Mensual	Var. anual (%)	Mayo	0.00	-0.10	0.80
El Salvador	Mensual	Var. anual (%)	Mayo	0.80	0.80	0.80

Fuente: Grupo Bancolombia, Bloomberg.

## Indicadores de Mercado Renta Fija Internacional

	Nivel	Variación				
		Diario	Semanal	Mes Corrido	Año Corrido	12 meses
<b>Deuda Soberana Internacional</b>						
<b>Bonos del Tesoro Americano (Tasa nominal anual, %)</b>						
Treasury 2 años	1.77	-0.8 pb	-7.1 pb	-15.2 pb	-71.8 pb	-79.6 pb
Treasury 10 años	2.06	2.7 pb	-2.5 pb	-6.9 pb	-62.9 pb	-88.3 pb
<b>Bonos europeos a 10 años (Tasa nominal anual, %)</b>						
Alemania	-0.29	3.3 pb	-3.0 pb	-8.3 pb	-52.7 pb	-66.2 pb
<b>Spread EMBI Global América Latina (Puntos base sobre la curva del Tesoro Americano) *</b>						
Brasil	233 pb	2 pb	-13 pb	-35 pb	-40 pb	-93 pb
México	330 pb	2 pb	-15 pb	-1 pb	-24 pb	38 pb
Colombia	175 pb	-1 pb	-17 pb	-39 pb	-53 pb	-26 pb



Viernes 21 de junio de 2019

## Renta Fija Local

Activo	Nivel	Variación				
		Diario	Semanal	Mes Corrido	Año Corrido	12 meses
<b>Deuda Soberana Colombia</b>						
<b>TES Tasa Fija (Tasa E.A., %)</b>						
11-sep.-19	4.183	-4.4 pb	-6.8 pb	-14.0 pb	-49.8 pb	-64.7 pb
24-jul.-20	4.220	3.8 pb	0.8 pb	-18.0 pb	-88.5 pb	-106.2 pb
4-may.-22	4.839	7.4 pb	-6.6 pb	-35.1 pb	-77.8 pb	-97.1 pb
24-jul.-24	5.230	5.5 pb	-9.0 pb	-44.9 pb	-91.0 pb	-95.0 pb
26-ago.-26	5.700	4.0 pb	-5.5 pb	-43.0 pb	-84.0 pb	-86.7 pb
28-abr.-28	6.010	5.0 pb	-2.9 pb	-39.9 pb	-71.0 pb	-57.7 pb
18-sep.-30	6.230	8.0 pb	2.0 pb	-40.0 pb	-70.0 pb	-59.0 pb
30-jun.-32	6.391	8.5 pb	2.1 pb	-42.2 pb	-73.9 pb	-73.0 pb
18-oct.-34	6.556	8.5 pb	-1.3 pb	-43.8 pb	NA	NA
<b>TES UVR (Tasa E.A., %)</b>						
10-mar.-21	1.609	6.7 pb	2.9 pb	-8.6 pb	3.7 pb	-74.0 pb
7-may.-25	2.220	-1.0 pb	-11.0 pb	-37.5 pb	-35.5 pb	-63.1 pb
17-mar.-27	2.634	5.3 pb	4.5 pb	-30.6 pb	-24.6 pb	-51.6 pb
25-mar.-33	3.293	4.8 pb	-11.6 pb	-15.9 pb	-27.1 pb	-29.2 pb
4-abr.-35	3.310	-1.0 pb	-0.9 pb	-24.8 pb	-29.0 pb	-31.6 pb
<b>Bonos Globales denominados en USD (Tasa E.A., %)</b>						
18-mar.-19	16.394	0.0 pb	0.0 pb	0.0 pb	1,346.6 pb	1,317.0 pb
25-feb.-20	1.946	-6.1 pb	-16.0 pb	-54.4 pb	-117.3 pb	-132.4 pb
12-jul.-21	2.518	0.5 pb	-17.3 pb	-36.1 pb	-120.1 pb	-114.5 pb
15-mar.-23	2.710	4.8 pb	-17.2 pb	-42.7 pb	-134.8 pb	-124.2 pb
26-feb.-24	2.892	3.2 pb	-15.9 pb	-36.5 pb	-128.5 pb	-125.3 pb
21-may.-24	2.922	0.3 pb	-23.9 pb	-46.7 pb	-149.6 pb	-135.3 pb
18-sep.-37	4.449	4.6 pb	-19.4 pb	-40.6 pb	-108.3 pb	-94.0 pb

Fuente: Grupo Bancolombia, Bloomberg

Viernes 21 de junio de 2019

## Monedas e Índices Bursátiles

Activo	Nivel	Variación				
		Diario	Semanal	Mes Corrido	Año Corrido	12 meses
<b>Monedas</b>						
EURUSD	1.1369	0.67%	1.44%	1.79%	-0.85%	-1.75%
GBPUSD	1.2739	0.29%	1.19%	0.87%	-0.12%	-3.29%
USDJPY	107.33	0.03%	-1.13%	-0.89%	-2.15%	-2.75%
USDBRL	3.8239	-0.41%	-1.86%	-2.52%	-1.48%	1.37%
USDMXN	19.1320	0.68%	-0.12%	-2.47%	-2.64%	-6.03%
USDCLP	684.16	0.09%	-2.25%	-3.67%	-1.42%	7.09%
USDPEN	3.3008	-0.29%	-1.38%	-2.37%	-2.02%	0.68%
USDCOP	3203.50	0.33%	-2.13%	-5.22%	-1.40%	9.52%

\*Los cálculos están realizados sobre la moneda base del par

### Acciones

#### Mercados Internacionales

SP 500	2,949.8	-0.15%	2.17%	7.18%	17.67%	6.59%
DJ Stoxx 600	0,384.8	-0.36%	1.57%	4.25%	13.95%	0.12%
Nikkei	21,258.6	-0.95%	0.67%	3.19%	6.21%	-5.75%
Shanghai Composite	3,002.0	0.50%	4.16%	3.56%	20.37%	2.96%
MSCI Global	2,183.4	0.00%	2.46%	6.70%	15.90%	3.10%
S&P CIVET 60	684.2	-0.27%	3.53%	4.68%	9.22%	0.83%

#### Principales índices América Latina

Bovespa (Brasil)	101,916.0	1.61%	3.95%	5.04%	15.96%	41.31%
MEXBOL (México)	43,531.6	-0.26%	0.93%	1.83%	4.54%	-6.90%
IGBVL (Perú)	20,529.3	-0.28%	1.15%	3.04%	6.09%	0.41%
IPSA (Chile)	5,056.4	-0.09%	-0.05%	1.59%	-0.96%	-6.67%
MSCI Latam	2,839.3	0.00%	3.10%	5.80%	10.65%	15.12%
S&P MILA 40	0,647.1	0.00%	3.23%	7.41%	6.32%	-8.91%

#### Índices Colombia

COLCAP	1,543.2	-0.74%	1.10%	3.78%	16.38%	0.71%
--------	---------	--------	-------	-------	--------	-------

Fuente: Grupo Bancolombia, Bloomberg.

## Venta de Acciones

**Juan Guillermo Hernández Hoyos**  
Gerente Regional - Medellín  
guhernan@bancolombia.com.co  
+574 6049811

**Alejandro Peña Prieto**  
Gerente Comercial - Medellín  
alepena@bancolombia.com.co  
+574 6045367

**Esteban Posada Posada**  
Gerente Comercial - Medellín  
esposada@bancolombia.com.co  
+574 6045170

**Julian David Gómez Duque**  
Gerente Comercial - Medellín  
juligome@bancolombia.com.co  
+574 6045159

**Juan David Velez Porchez**  
Gerente Comercial - Bogotá  
juanvele@bancolombia.com.co  
+571 3535237 - 4886000 Ext 37129

**Juan Camilo Obando Zuluaga**  
Gerente Comercial - Medellín  
jcobando@bancolombia.com.co  
+574 6045158 ext.39457

**Juan Camilo Dauder Sánchez**  
Gerente Comercial - Medellín  
jdauder@bancolombia.com.co  
+574 6045144 ext 39452

## Dirección de Investigaciones Económicas

**Juan Pablo Espinosa Arango**  
Director de Investigaciones Económicas  
juespino@bancolombia.com.co  
+571 7463991 ext. 37313

**Diego Fernando Zamora Díaz**  
Gerente de Investigaciones Económicas  
diezamor@bancolombia.com.co  
+571 7463991 ext. 37319

**Arturo Yesid González Peña**  
Analista Cuantitativo  
arygonza@bancolombia.com.co  
+571 7463980 ext 37385

**Santiago Espitia Pinzón**  
Analista Macroeconómico  
sespitia@bancolombia.com.co  
+571 7463980 ext 37315

**Juan Manuel Pacheco Perez**  
Analista de Mercados  
jupachec@bancolombia.com.co  
+571 7464322 ext. 37380

**Juan Camilo Meneses Cortes**  
Analista de Banca Central y Sistema Financiero  
juamenes@bancolombia.com.co  
+571 7463994 ext. 37316

**Bryan Hurtado Campuzano**  
Analista Internacional y Regional  
brhurtad@bancolombia.com.co  
+571 7463994 ext. 37303

**Camila Ávila Echeverría**  
Estudiante en Práctica  
camavila@bancolombia.com.co  
+571 7569889 ext. 37310

## Investigación en Acciones

**Jairo Julián Agudelo Restrepo**  
Gerente de Investigaciones en Renta Variable  
jjagudel@bancolombia.com.co  
+574 6047048

**Diego Alexander Buitrago Aguilar**  
Analista de Energía  
diebuit@bancolombia.com.co  
+571 7463984 ext 37307

**Federico Perez Garcia**  
Analista de Consumo e Industria  
fedgarci@bancolombia.com.co  
+574 6048172

**Andrea Atuesta Meza**  
Analista Sector Financiero  
aatuesta@bancolombia.com.co  
+571 4886000 ext 37387

**Juliana Aguilar Vargas, CFA**  
Analista de cemento e infraestructura  
juaguila@bancolombia.com.co  
+574 6047045

**Ricardo Sandoval Carrera**  
Analista de Petróleo y Gas  
rsandova@bancolombia.com.co  
+571 7464596

**Alejandro Arias Correa**  
Estudiante en Práctica  
+574 6046496  
alejaria@bancolombia.com.co

**Valeria de la Torre Monsalve**  
Estudiante en Práctica  
+571 7463980 ext 37376  
vatorre@bancolombia.com.co

## Asistente de Investigación

**Alejandro Quiceno Rendón**  
Editor de Investigaciones  
+574 6048904  
aqrendo@bancolombia.com.co

Viernes 21 de junio de 2019

## CONDICIONES DE USO

Este informe ha sido preparado por el área de Análisis Bancolombia, un área de investigación y análisis del Grupo Bancolombia. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo, el cual no constituye una oferta, asesoría, recomendación personalizada o sugerencia del Grupo Bancolombia para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor.

Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su gerente comercial. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, nuestras opiniones o recomendaciones no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista.

La información y opiniones del presente informe constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros.

Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. El Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés.

En relación con tales conflictos de interés, declaramos que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A. (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia - FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante lo anterior, el mismo ha sido preparado por nuestra área de Análisis Bancolombia con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión.

La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor y ha sido preparada independiente y autónomamente a la luz de la información que hemos tenido disponible en el momento.