

Proyecciones 2007-2012

Aspectos Relevantes del 2008

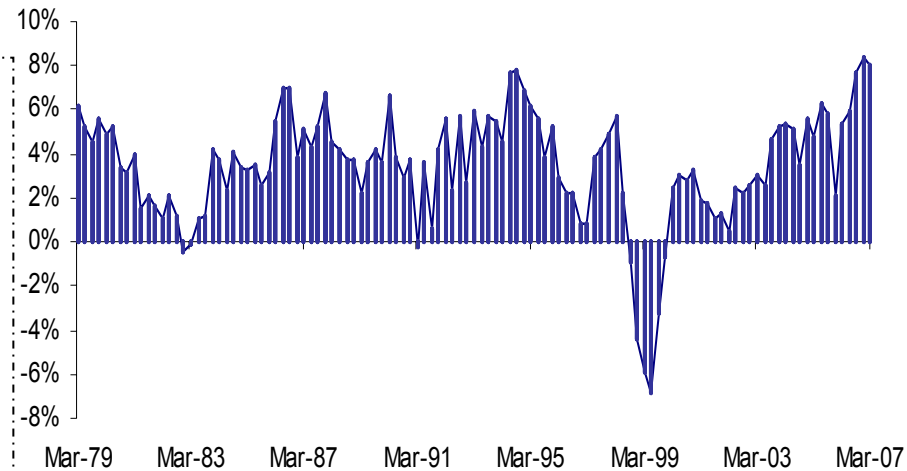
Octubre 2007

Impactos de la Productividad

Una historia para contar

Historia Económica Reciente:

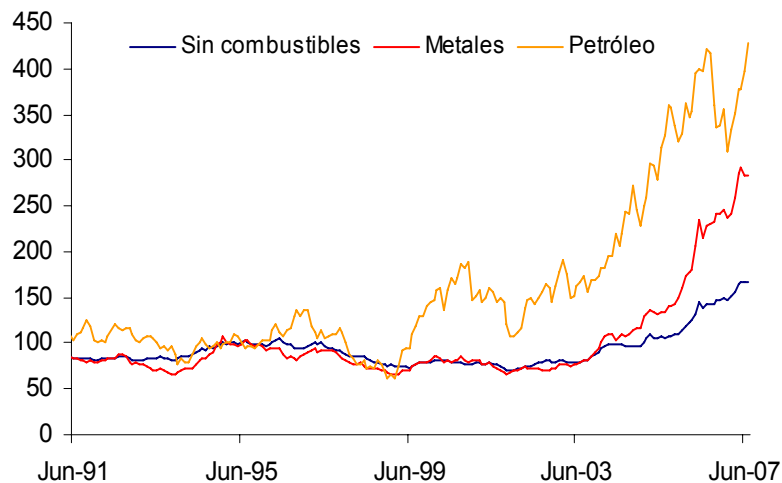
Anteriores ciclos como en los 70's fueron por mejores términos de intercambios. Ahora habría que agregar una mayor e histórica productividad.



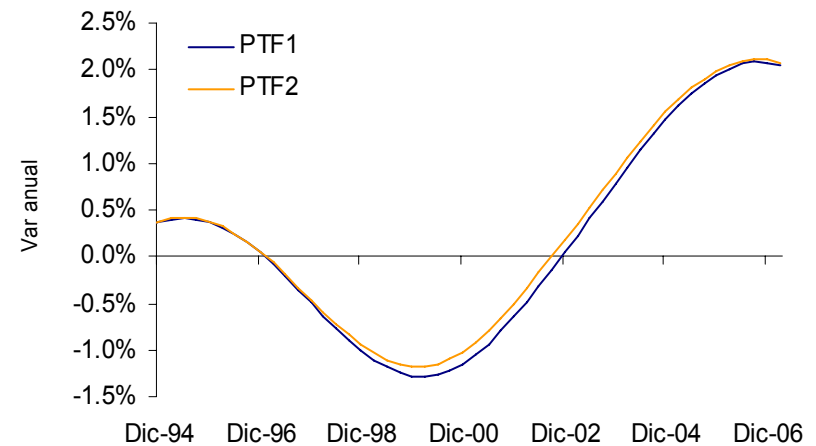
Fuente: Grupo Bancolombia con datos del DANE y DNP

Algunas causas de la expansión económica

Precios de materias primas (1980=100)

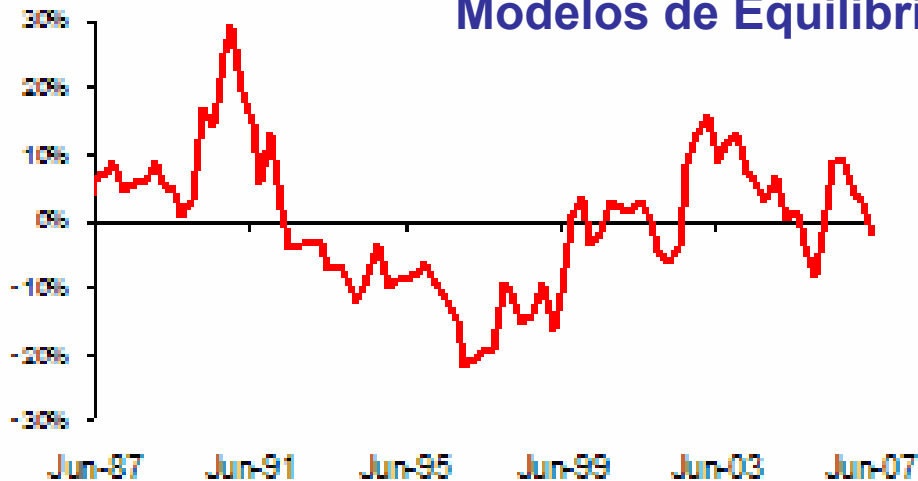


Crecimiento de la productividad

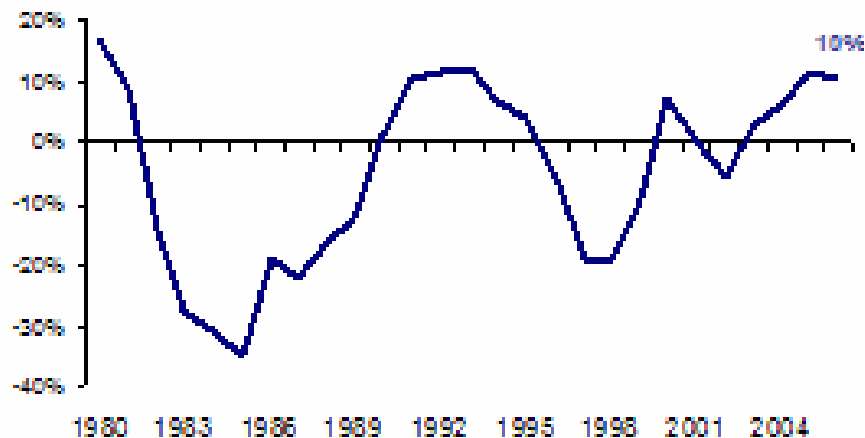


Fuente: Grupo Bancolombia con datos del FMI y cálculos propios

Modelos de Equilibrio de Largo Plazo Tasa de Cambio



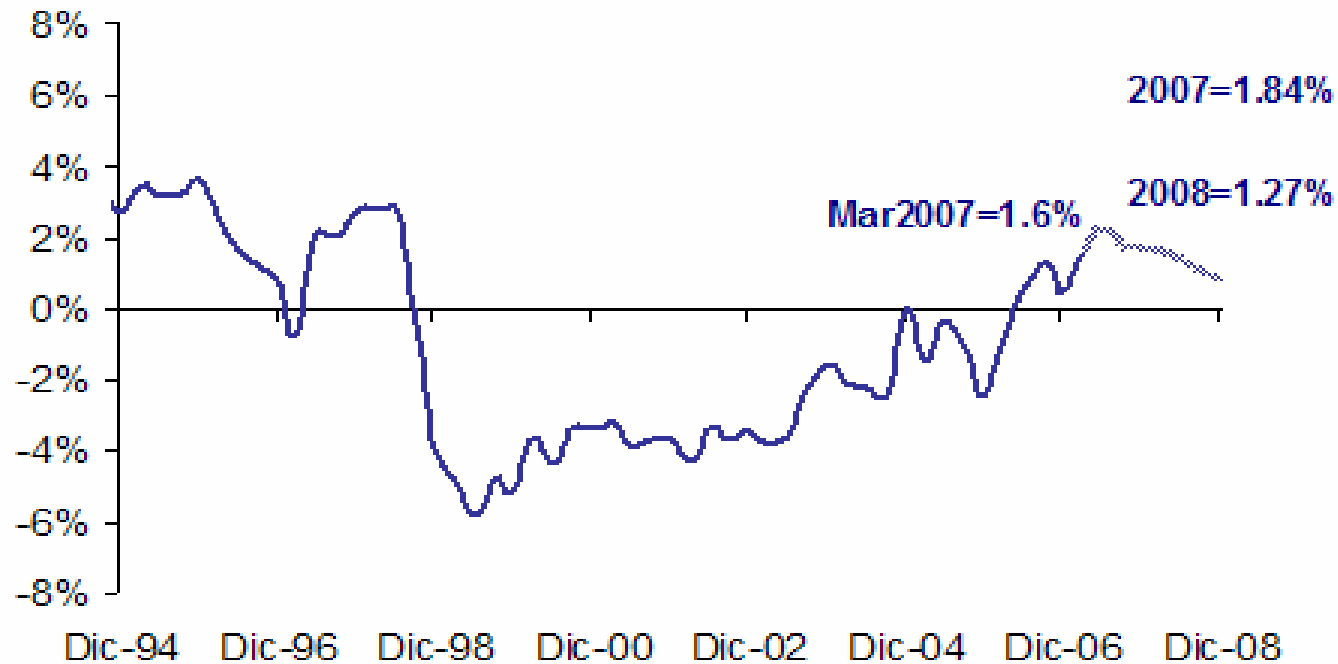
Desviación del equilibrio como la diferencia entre la tasa de cambio real observada y la predicha por la evolución de la productividad total factorial, y los términos de intercambio. Datos trimestrales para el periodo marzo 1987- junio 2007. A junio de 2007 la tasa de cambio real estaría sobrevalorada en 2%,



Con datos anuales para el periodo 1950-2006. Efecto considerable de la productividad, pues la elasticidad de largo plazo señala que un aumento de 10% en la productividad produce una apreciación de 11.4%. En el largo plazo una caída de 10% en los activos externos netos como proporción del PIB, induce una depreciación de 14%. A finales del 2006 estábamos devaluados un 10%.

Fuente: Grupo Bancolombia

Brecha del Producto actual y estimaciones para 2007-2008

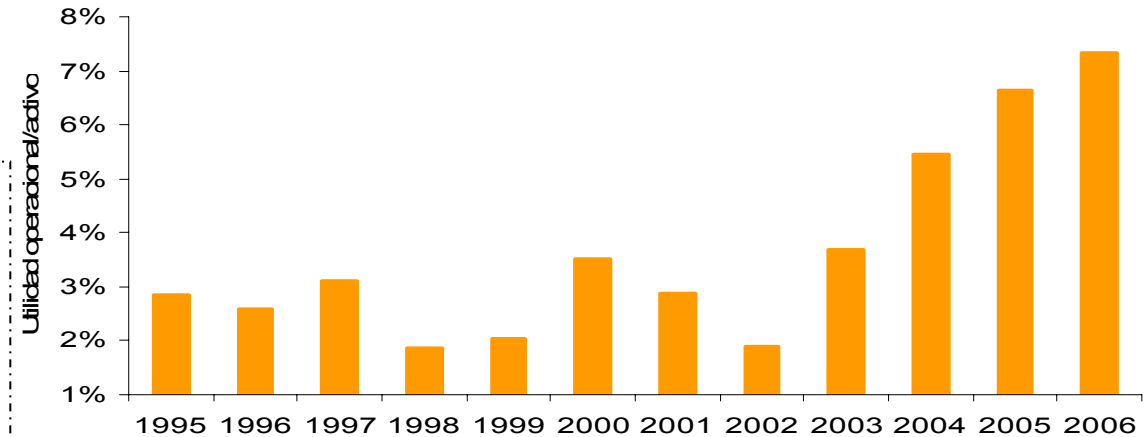


Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia

Los factores a favor de una mejora en el tema de inflación son por un lado que la desaceleración en la actividad económica y su efecto sobre la evolución de la brecha del producto se transmita de una forma más rápida a la inflación de no-transables y que el tipo de cambio continúe favoreciendo el precio de bienes transables.

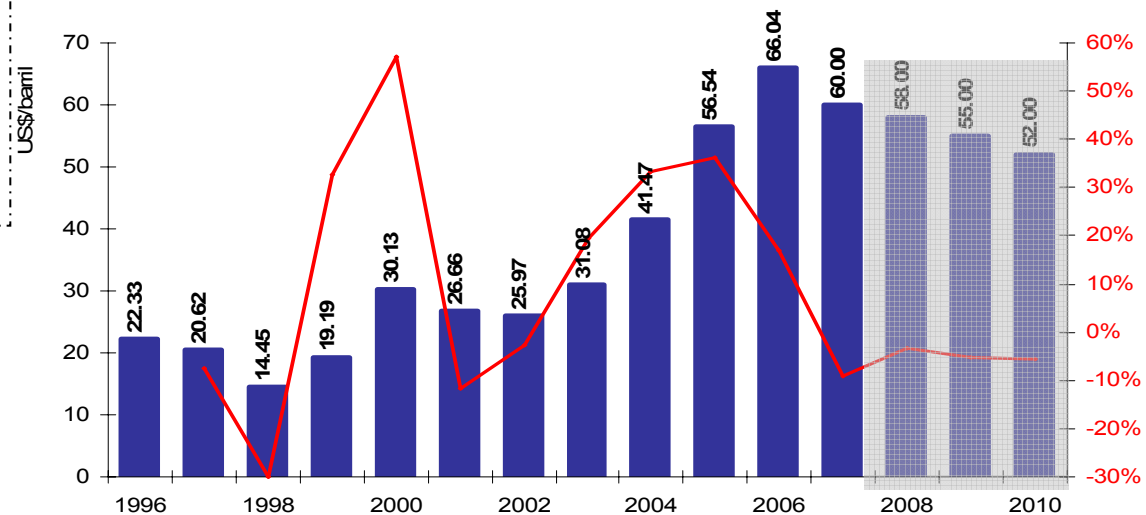
Algunas causas de la expansión económica (rentabilidad del activo)

Elementos internos como retornos históricamente altos de la inversión y externos como altos precios del petróleo seguirán augurando interés externo e inversión extranjera directa hasta finales de esta década.



Fuente: Grupo Bancolombia con datos de Supersociedades

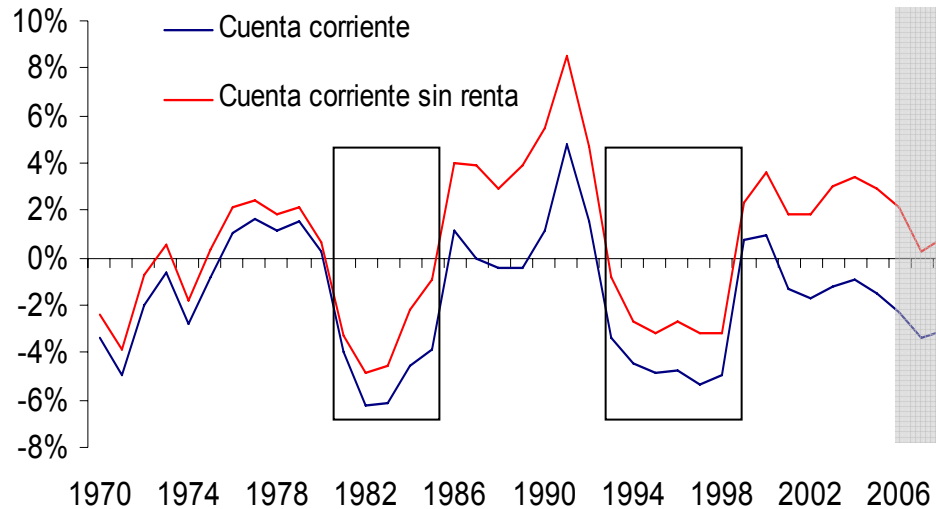
Precios del petróleo: nivel y variación anual



Fuente: Grupo Bancolombia con datos del Banco Mundial

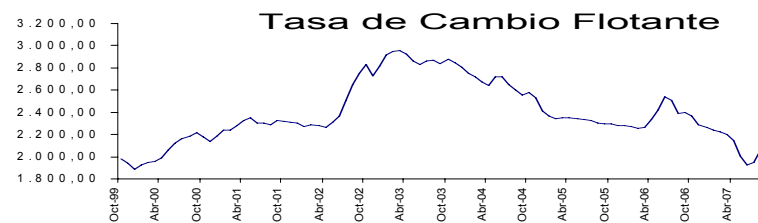
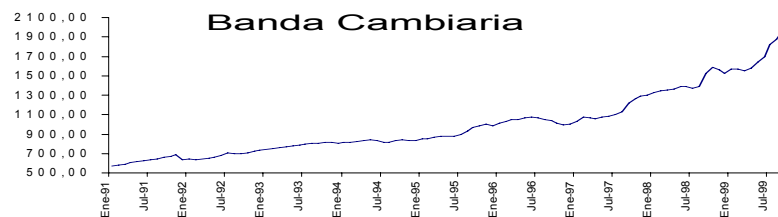
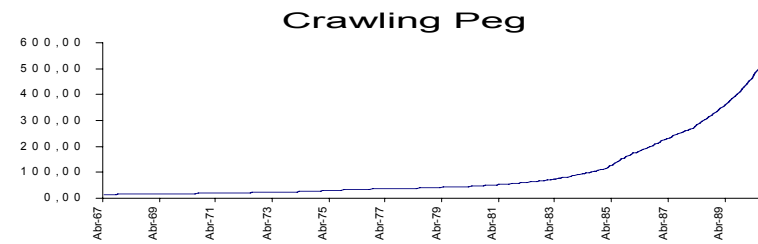
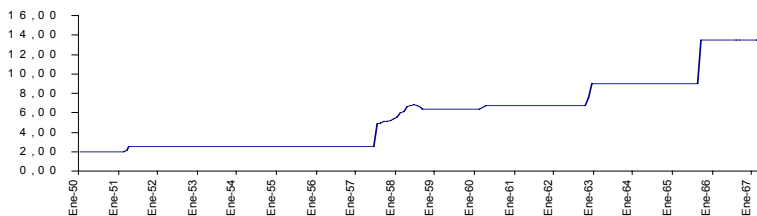
Ciclos y Riesgos

Balance en cuenta corriente (%PIB)

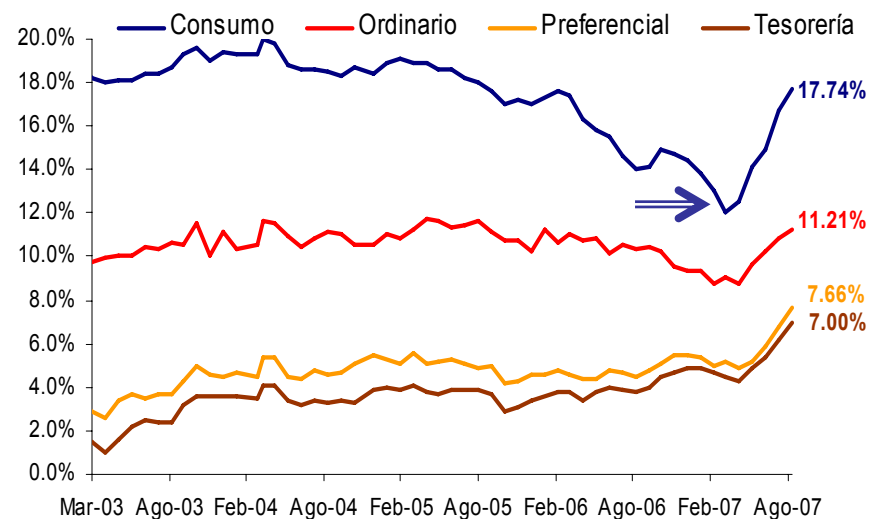
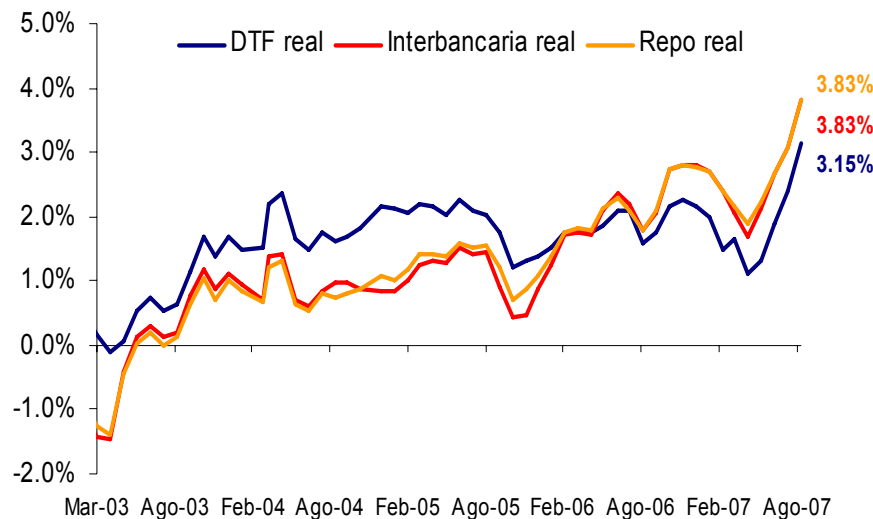


En términos de sostenibilidad del déficit, las proyecciones indican que excluyendo renta de factores el balance 2007 es 0.2% y 0.8% en 2008, como porcentaje del PIB. Se requiere de un superávit sin renta de factores del orden del 0.7% para mantener estables los pasivos externos netos y ser sostenible el déficit de cuenta corriente.

Fuente: Grupo Bancolombia con datos del BR



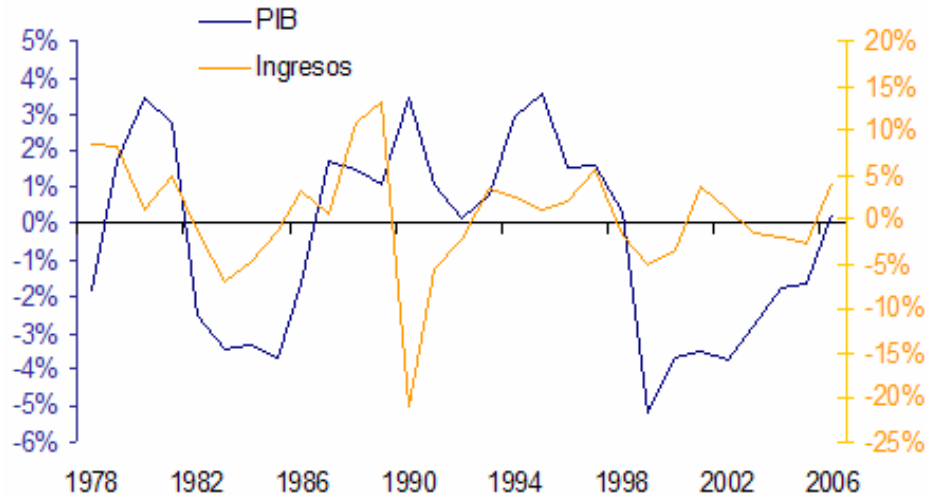
Tasas reales de captación y colocación promedio mensual



Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia, con datos del BR y DANE.

Tasas de interés reales estimularon la economía en la primera mitad del 2007. Sobre todo en consumo donde la tasa real descendió del 17% de comienzos del 2006 a casi 12% en marzo del 2007. El reciente repunte de las tasas reales obedece a la caída en la inflación y al encarecimiento del crédito a través de las tasas de colocación. Las tasas reales cobradas al consumo seguirán normalizándose y retornando a los niveles de 2003 – 2004.

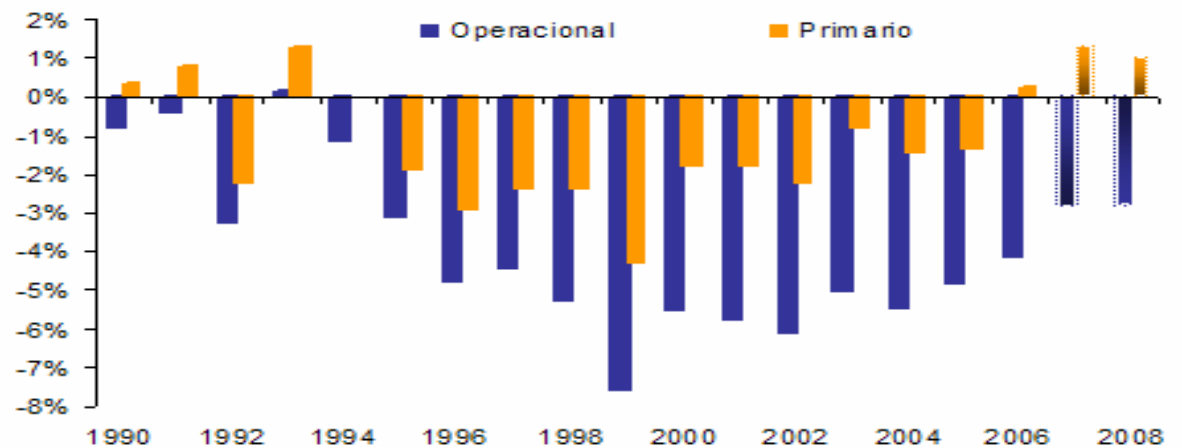
Ingresos* y PIB**, comportamiento cíclico



Trabajos realizados en Colombia muestran como los resultados fiscales en Colombia son altamente influenciados por el ciclo económico, de manera tal que buena parte de la mejoría obedece a la dinámica económica y en menor medida a cambios que le pongan freno al gasto

Fuente: Grupo Bancolombia

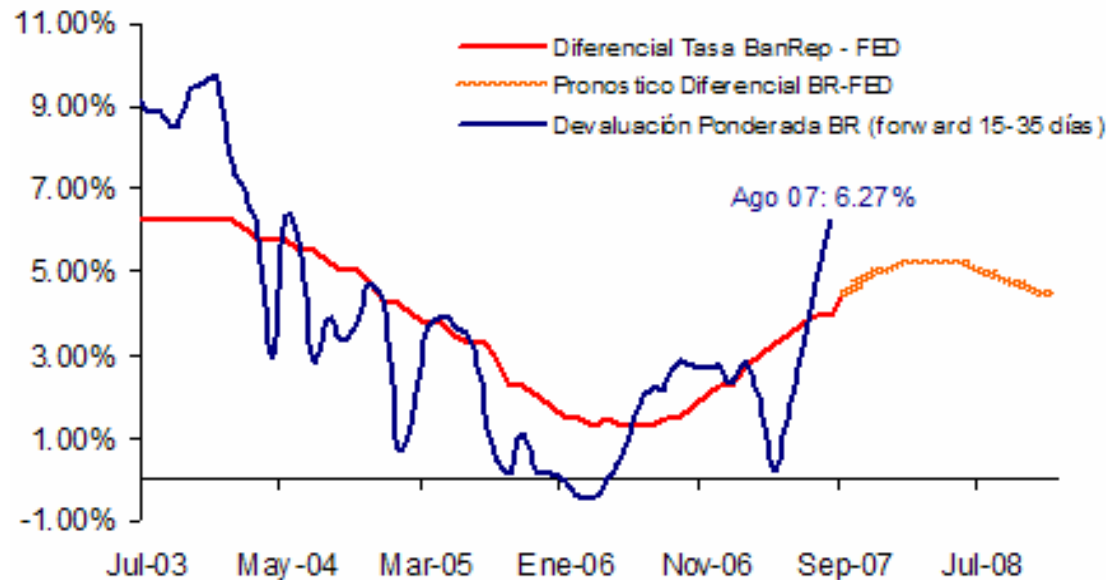
Balance fiscal GNC (%PIB)



Fuente: Grupo Bancolombia con datos del Ministerio de Hacienda

Lecciones Recientes

Devaluaciones Ponderadas BR 15-35 Días



Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos del BR

Monto transado en el Mercado Forward (Promedio Mensual)

Año	Promedio	Crecimiento
2003	2,463.13	
2004	3,696.67	50.1%
2005	5,985.63	61.9%
2006	7,817.67	30.6%
2007*	10,965.85	40.3%

Cifras en US\$ Millones

* Hasta agosto

Fuente: Banco de la República, cálculos Grupo Bancolombia

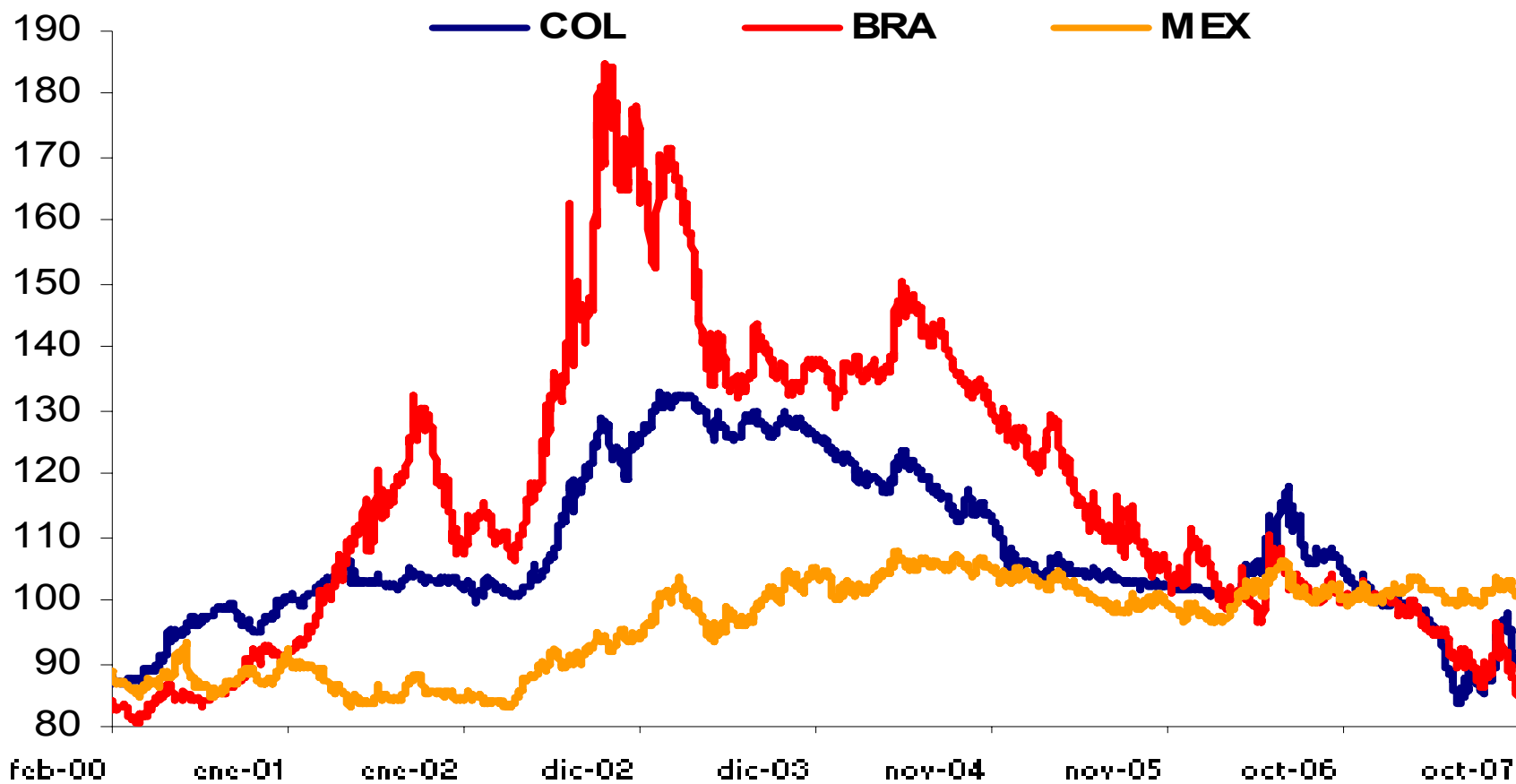
Participación Cubrimiento del Sector Real

Sector	2003 Φ	2004	2005	2006	2007*
Importadores	39.4%	43.22%	48.87%	30.34%	33.35%
Exportadores	69.9%	26.97%	31.12%	25.34%	34.78%

* Hasta julio

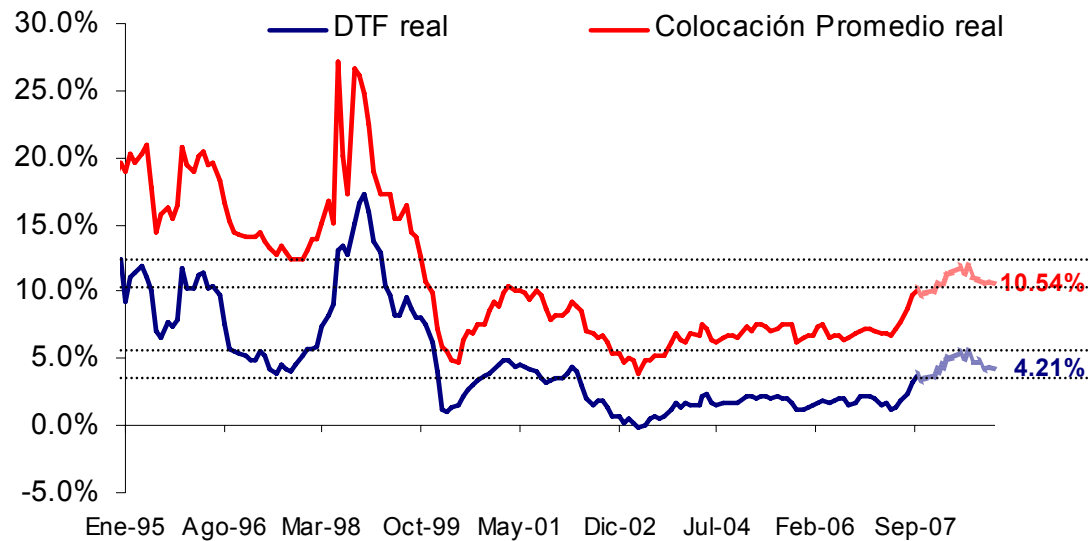
Φ Los Fondos de Pensiones se catalogaban como Sector Real

Fuente: Banco de la República, cálculos Grupo Bancolombia



Fuente Bloomberg, Calculo Grupo Bancolombia
Dic-06=100

Expectativa para las tasas reales activas y pasivas de la economía.



Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia, con datos del BR y DANE.

Para el 2007, la expectativa de tasas de interés e inflación implica una finalización del impulso monetario que se le había dado a la economía en los últimos años volviendo a niveles de tasas de interés reales no vistos desde el periodo 1999-2001.

Proyecciones 2008

Crecimiento económico: componentes de la demanda

En 2007 sorprendió la inversión y el fenómeno Venezuela. Similarmente se aceleró el consumo.

En 2008 esperamos que la inversión después de 8 trimestres por encima del 20% y el consumo de los hogares después de 4 trimestres por encima del 6%, se enfríen.

RUBRO	Crecimiento 2006	Crecimiento 2007	Crecimiento 2008
Producto Interno Bruto	6.8%	6.7%	5.6%
Importaciones totales	20.8%	18.6%	11.5%
Total oferta final	9.5%	9.2%	7.0%
Consumo final	5.5%	5.4%	4.6%
Hogares	6.6%	6.6%	5.3%
Gobierno	2.1%	1.5%	2.0%
Formación bruta de capital	26.9%	21.2%	12.8%
Subtotal: demanda interna	9.8%	9.1%	6.7%
Exportaciones totales	7.8%	9.6%	8.4%
Total demanda final	9.5%	9.2%	7.0%

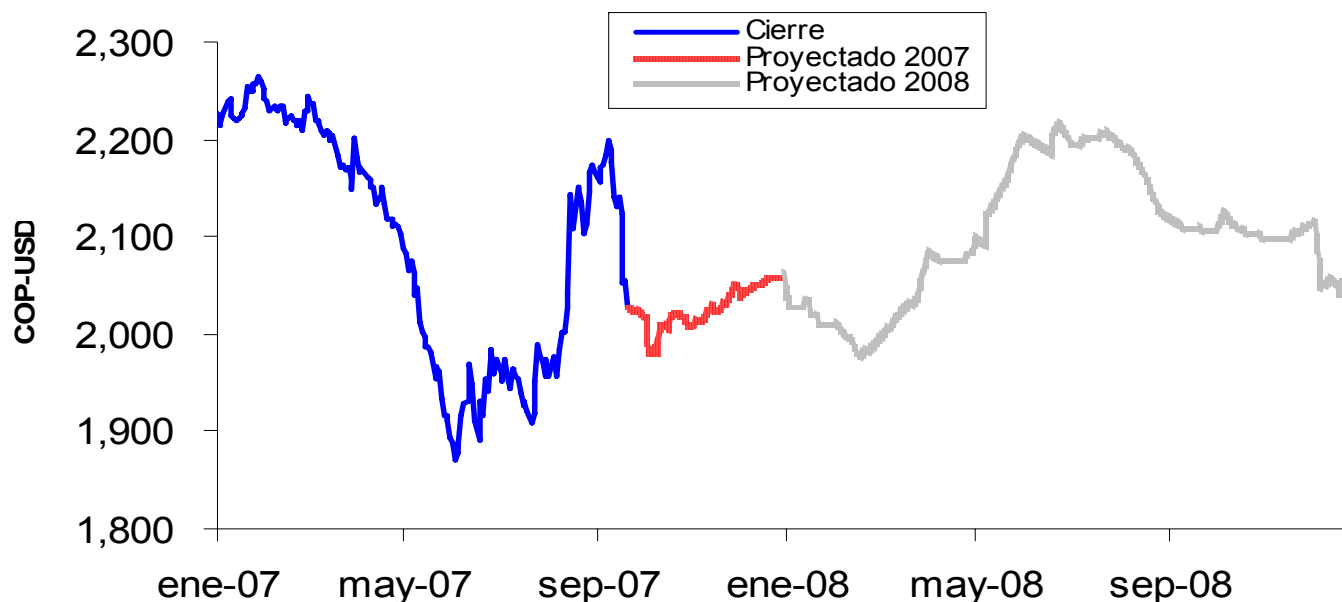
Fuente: Grupo Bancolombia con datos del DANE

Crecimiento económico: oferta

RAMAS DE ACTIVIDAD BANCOLOMBIA	2006	2007	2008
AGROP, SILV, CAZA, PESCA	2.3%	2.9%	2.8%
RECURSOS NATURALES	1.6%	2.5%	2.7%
MANUFACTURA	10.8%	11.5%	9.0%
CONSTRUCCION	14.6%	11.0%	9.8%
MEDIOS DE COM	15.2%	10.0%	8.0%
GOBIERNO	2.1%	1.5%	2.0%
COMERCIO	12.7%	10.6%	8.8%
SERVICIOS NO FINANC	4.3%	5.2%	4.4%
SECTOR FINANCIERO	-1.7%	7.0%	5.8%
PIB	6.8%	6.7%	5.6%

Fuente: Grupo Bancolombia con datos del DANE

Proyección Tasa de Cambio COP 2007 y 2008



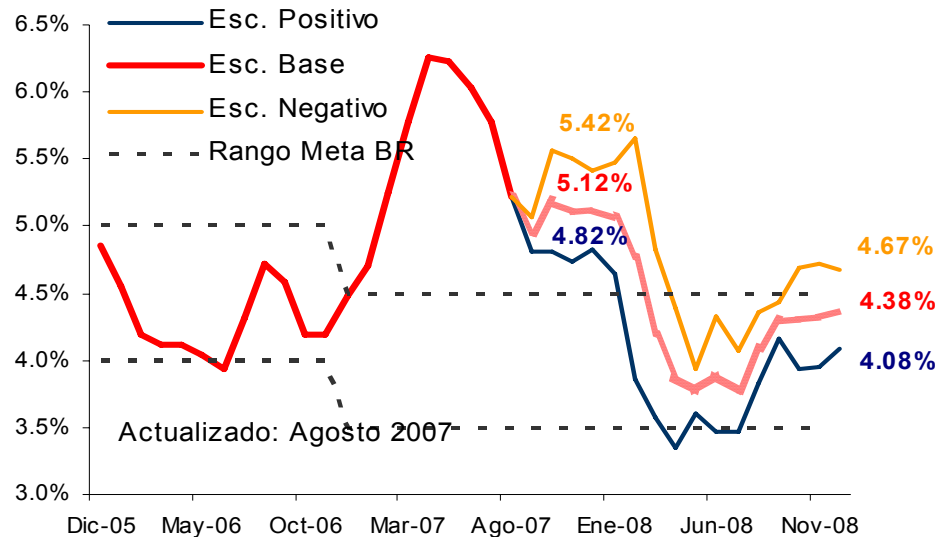
Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con base en datos del SET-FX

Proyecciones Tasa de Cambio COP - USD

	2007	2008
Tasa Fin de Año	2,058.00	2,078.00
Devaluacion Fin de Año	-12.83%	0.97%
Tasa Promedio	2,056.18	2,101.00
Devaluacion Promedio	-8.08%	2.18%

Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia.

Escenarios Proyección de Inflación y proyección de inflación por componentes



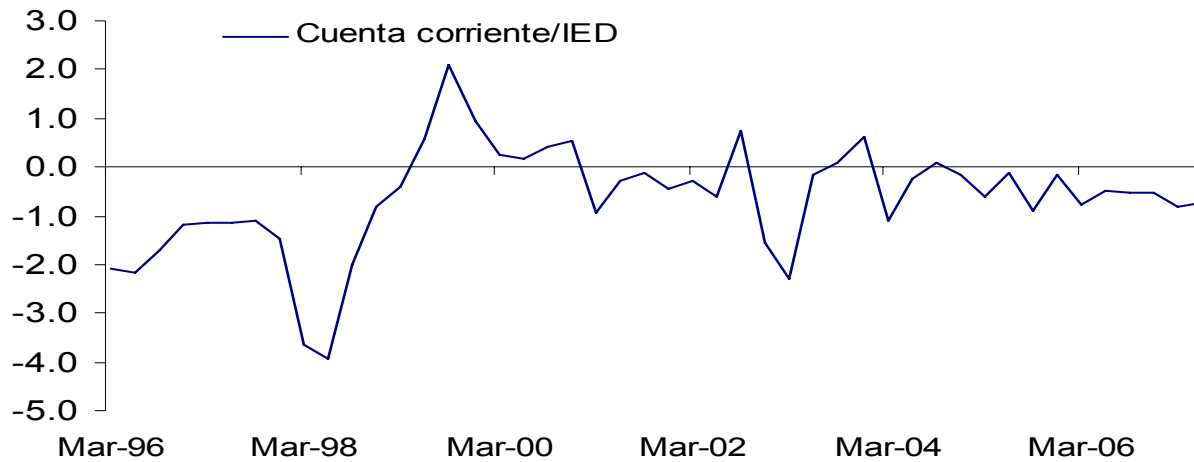
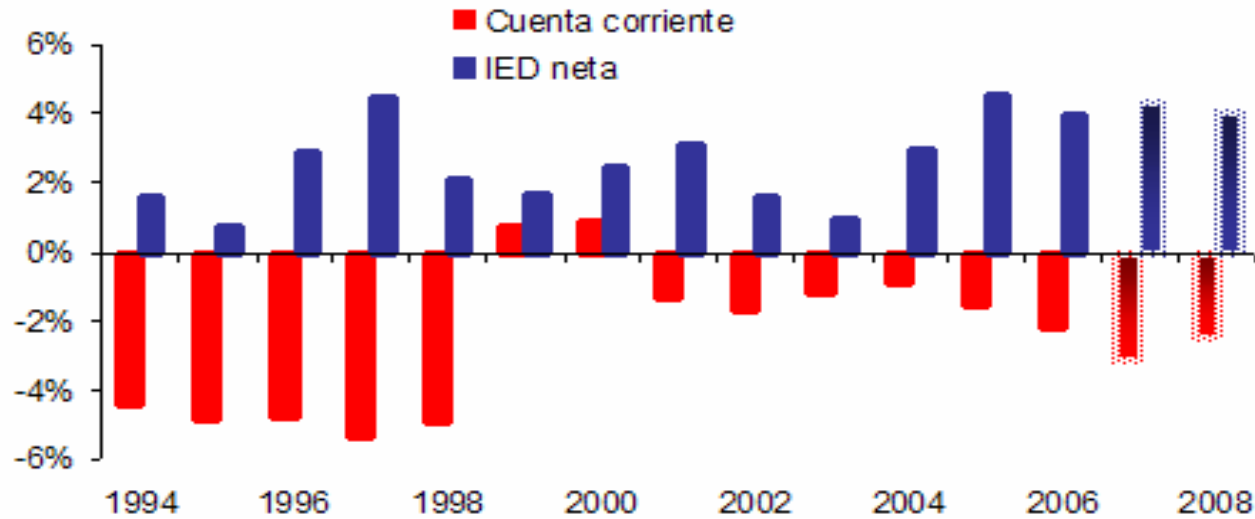
	Dic-07	Dic-08
Total	5.12%	4.38%
Alimentos	7.04%	4.69%
Sin Alimentos	4.26%	4.24%
No-Transables	5.55%	5.30%
Transables	1.70%	2.50%
Regulados	5.70%	4.70%

Fuente: Grupo Bancolombia con datos del DANE

La inflación cae a comienzos del año por el efecto 12 meses de tasa de cambio y el efecto base de alimentos.

Los riesgos para el escenario central de proyección de inflación se concentran en un mal comportamiento de la inflación de alimentos: Biocombustibles y el efecto de la demanda venezolana. Cuidado con a la evolución reciente de los precios del petróleo al igual que un repunte no anticipado de la tasa de cambio.

Financiación con IED del déficit en cuenta corriente



	DTF 90 días	Interbancaria	Repo Banrep
Mar-06	5.97%	5.99%	6.00%
Jun-06	6.12%	6.30%	6.50%
Sep-06	6.42%	6.72%	7.00%
Dic-06	6.75%	7.37%	7.50%
Mar-07	7.52%	8.01%	8.25%
Jun-07	8.02%	8.85%	9.00%
Sep-07 py	8.72%	9.25%	9.25%
Dic-07 py	9.09%	9.50%	9.50%
Mar-08 py	9.33%	9.50%	9.50%
Jun-08 py	9.23%	9.50%	9.50%
Sep-08 py	9.09%	9.00%	9.00%
Dic-08 py	8.78%	8.75%	8.75%

Fuente: Grupo Bancolombia.

Proyecciones cartera del sistema financiero-crecimientos anuales

	Cartera NETA total con FEN	Cartera NETA M/L con FEN	Cartera NETA M/EX con FEN	Cartera Bruta Comercial	Cartera Bruta Consumo	Cartera Bruta Hipotecaria	Cartera Bruta Total
Mar-06	15.38%	15.50%	14.06%	10.85%	43.66%	-2.62%	16.94%
Jun-06	23.15%	23.67%	16.73%	19.05%	47.29%	5.52%	24.19%
Sep-06	29.09%	34.88%	-30.49%	24.75%	49.50%	21.16%	30.61%
Dic-06	31.93%	36.40%	-22.32%	28.39%	49.43%	10.80%	32.12%
Mar-07	34.16%	39.18%	-20.97%	30.70%	49.07%	17.98%	34.41%
Jun-07	28.35%	30.12%	5.19%	24.39%	45.68%	12.46%	29.01%
Sep-07 py	24.09%	22.09%	64.13%	21.69%	39.42%	0.29%	24.94%
Dic-07 py	18.56%	16.66%	59.14%	17.76%	34.70%	13.88%	21.77%
Mar-08 py	14.27%	13.32%	32.59%	16.43%	31.46%	6.19%	20.74%
Jun-08 py	12.68%	13.17%	4.74%	12.96%	28.40%	2.26%	16.87%
Sep-08 py	13.77%	15.23%	-7.86%	12.77%	27.04%	7.01%	16.88%
Dic-08 py	17.46%	18.96%	-5.99%	11.99%	25.36%	4.05%	15.75%

Fuente: Grupo Bancolombia

Rubro	2006 %PIB	2007pr %PIB	2008pr %PIB
Ingresos Totales	17.6%	18.3%	18.8%
Ingresos Corrientes	16.0%	16.8%	16.8%
Ingresos Tributarios	16.0%	16.8%	16.7%
Ingresos no Tributarios	0.1%	0.1%	0.1%
Fondos Especiales	0.2%	0.1%	0.2%
Ingresos de Capital	1.3%	1.4%	1.8%
Ingresos Causados	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos Totales	21.7%	21.2%	21.6%
Déficit/Superávit Total GNC	-4.1%	-2.8%	-2.8%
CRSF*	0.3%	0.3%	0.3%
Déficit a financiar GNC	-4.4%	-3.2%	-3.1%
Déficit/Superávit Total SPNF	-1.0%	-0.6%	-1.3%
Déficit/Superávit Total SPC	-0.9%	-0.5%	-1.1%

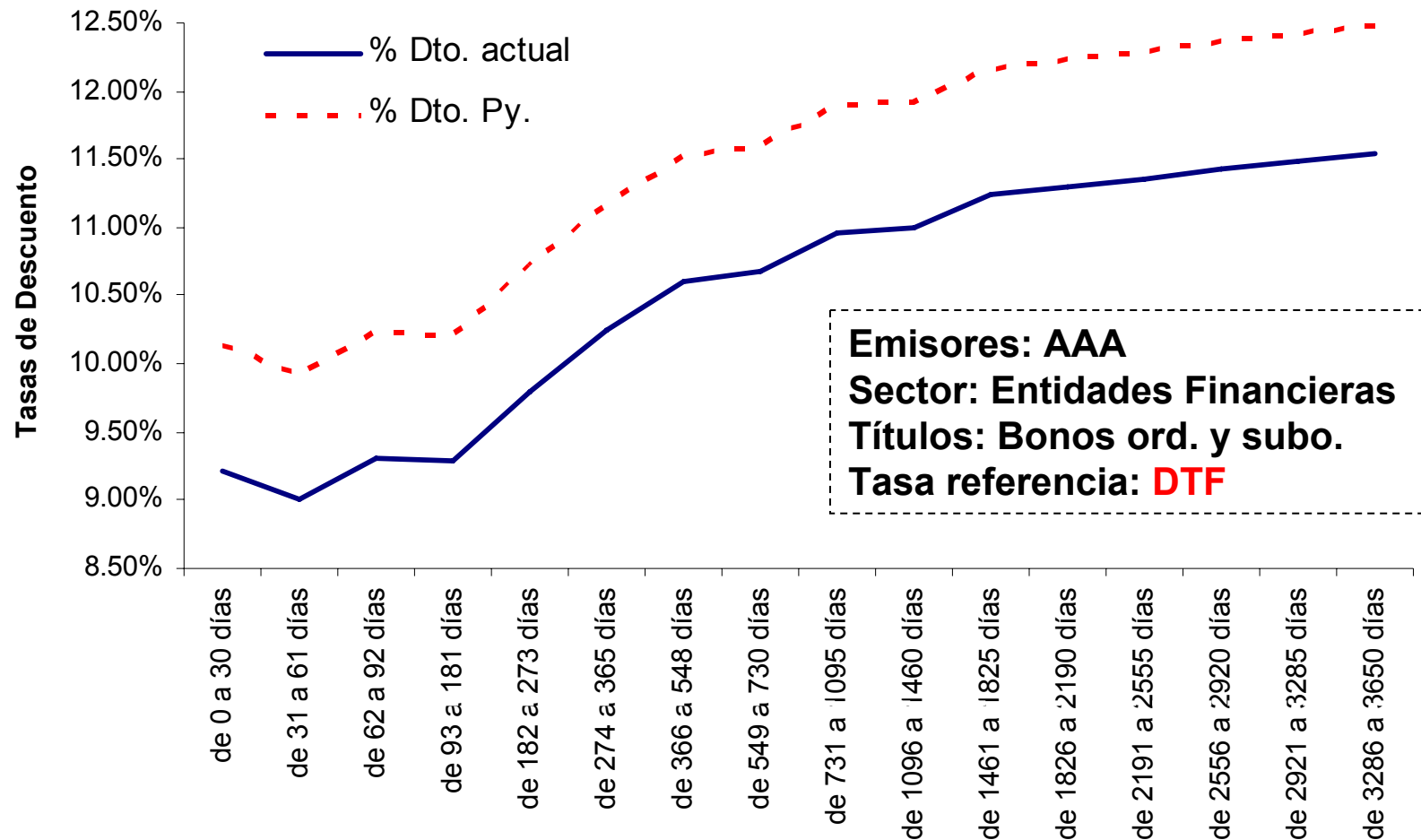
*: Costos de restructuración del sistema financiero

El resultado puede ser mejor al esperado por el gobierno en 2007 y 2008, gracias a un mayor crecimiento y precios del petróleo por encima de lo presupuestado

Para 2008 el impuesto al patrimonio mantiene los ingresos. El impuesto de renta se incrementa muy poco debido a los beneficios tributarios

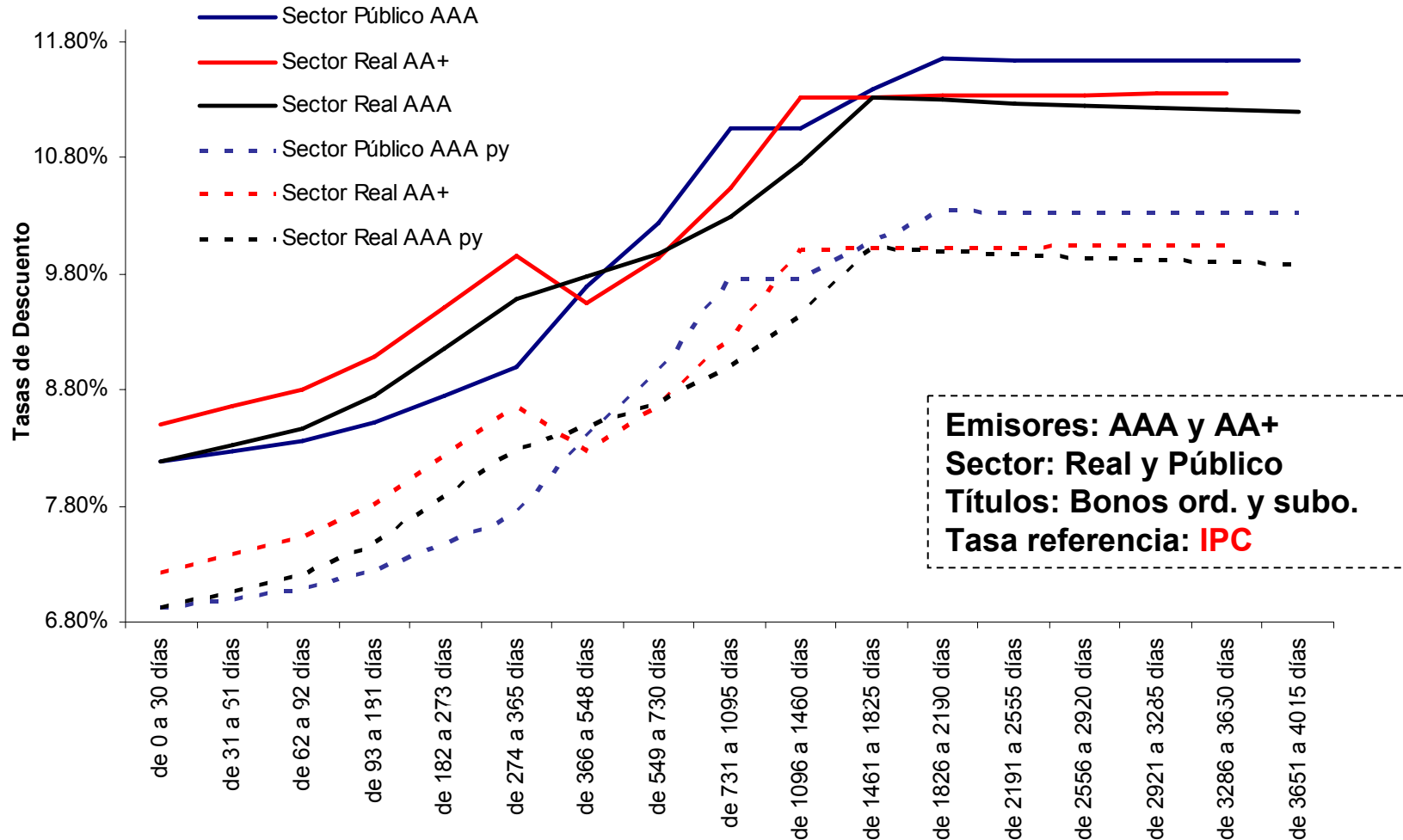
Condiciones para los Mercados

Curvas de tasas de Descuento de Bonos



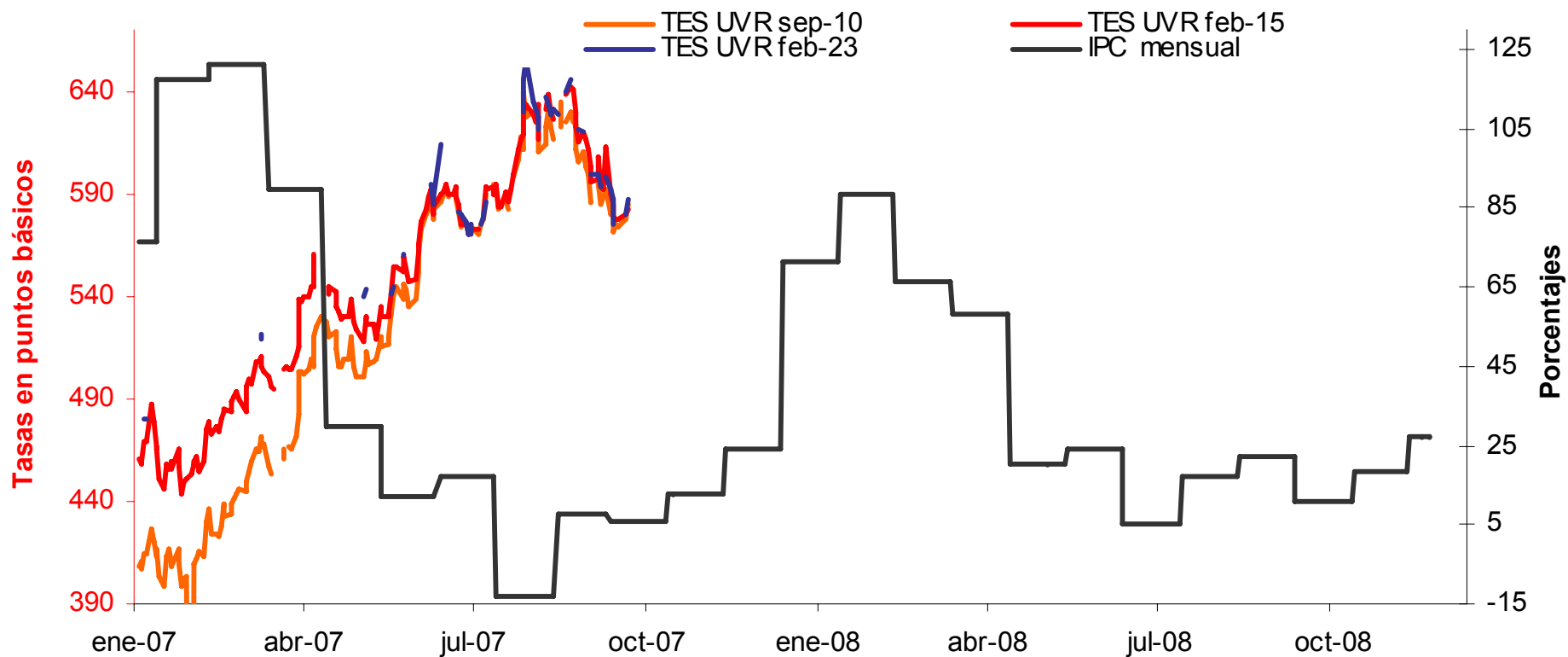
Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos de BVC e Infoval

Curvas de tasas de Descuento de Bonos



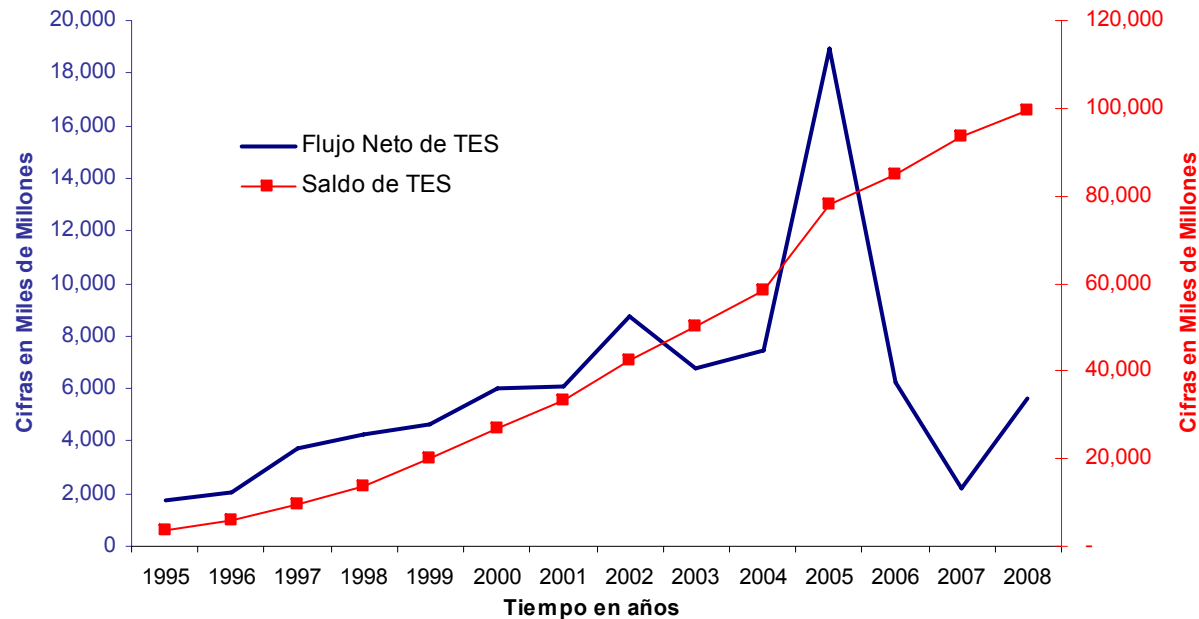
Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos de BVC e Infoval

... Ciclo de TES UVR



Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos de Reuters

Perfil de Deuda Pública



- La deuda del GNC ha aumentado de manera importante su riesgo de *rollover*. El pago de vtos. de TES para el próx. año suma por \$18 billones actualmente, sin contar intereses.
- Entre el 2008 y 2010 el GNC tiene que pagar el 51% de sus obligaciones actuales.

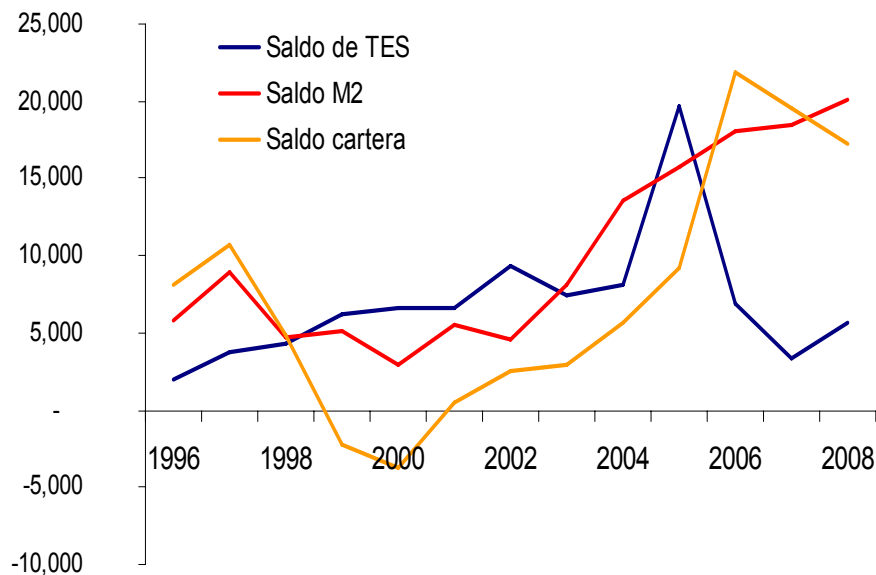
Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos de Minnacienda y BR. Cifras en millones de pesos

- Meta de emisión de TES a través del mecanismo de subasta es de \$9.3 billones para 2008 (según MFMP).
- Aprox. \$5.6 billones sumaría el nuevo stock de TES para 2008. Según el MFMP el GNC pagaría vto. hasta por \$16.8 billones y colocaría TES por \$22.3 billones. Para no presionar al mercado, aumentó en \$2 billones el monto de las operaciones convenidas.

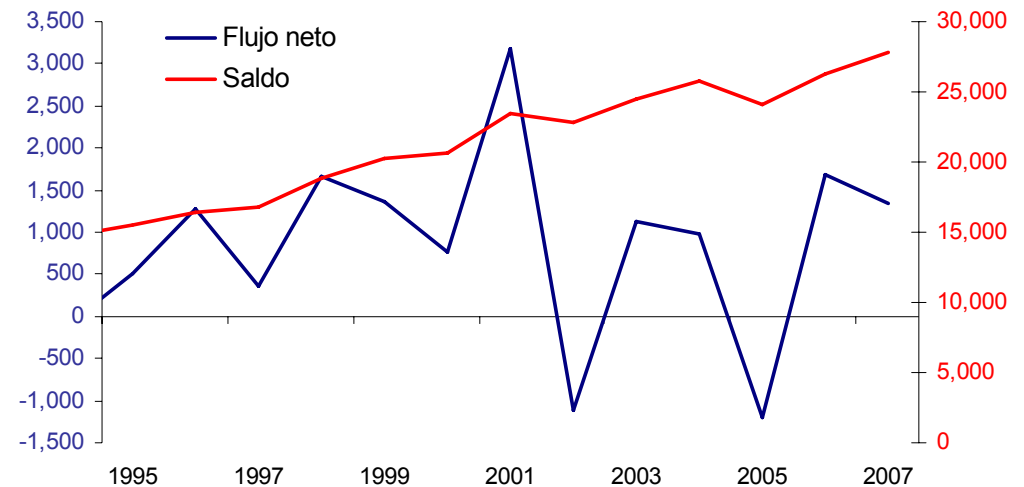
**¿ Entonces el GNC emitiría deuda externa?...
Sería conveniente para el GNC hacer operaciones de canje**

El fascinante mundo financiero y de las inversiones, encuéntranos en <http://www.bancolombia.com>

Endeudamiento público interno



Endeudamiento público externo (USD millones)



- Para 2008 el stock de TES aumenta \$5.6 billones y el saldo de M2 \$20 billones
- El saldo de cartera aumenta \$17.2 billones, 15.75%
- Los bancos colocan menos cartera o el gobierno acude a otras fuentes de financiamiento, ¿externo?

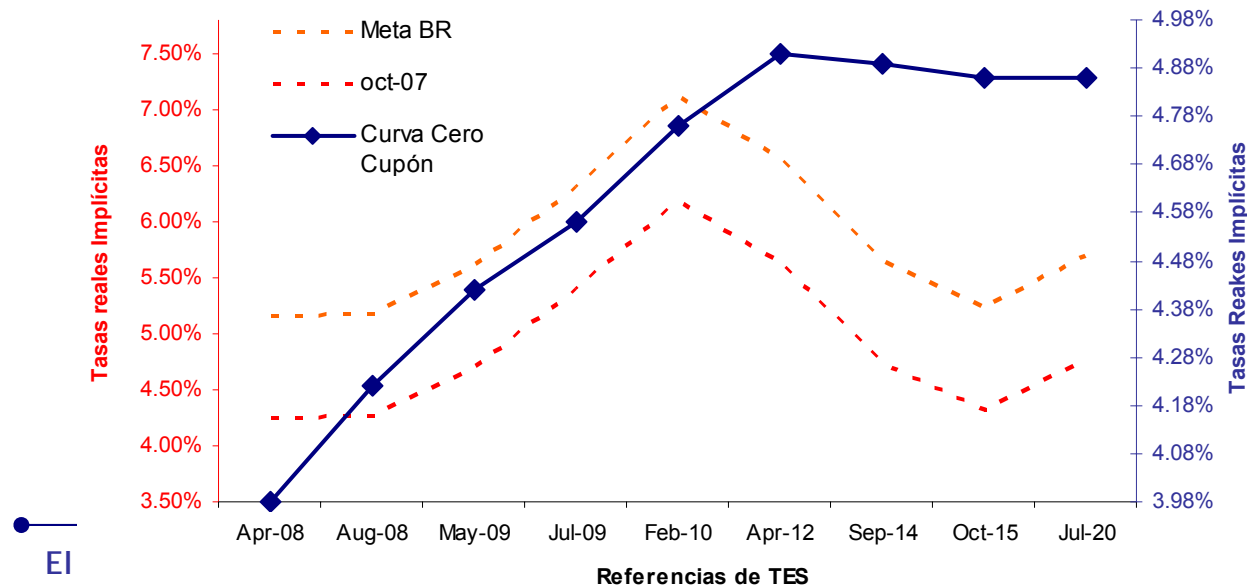
Tasas Reales Implícitas

Tasas Reales Implícitas

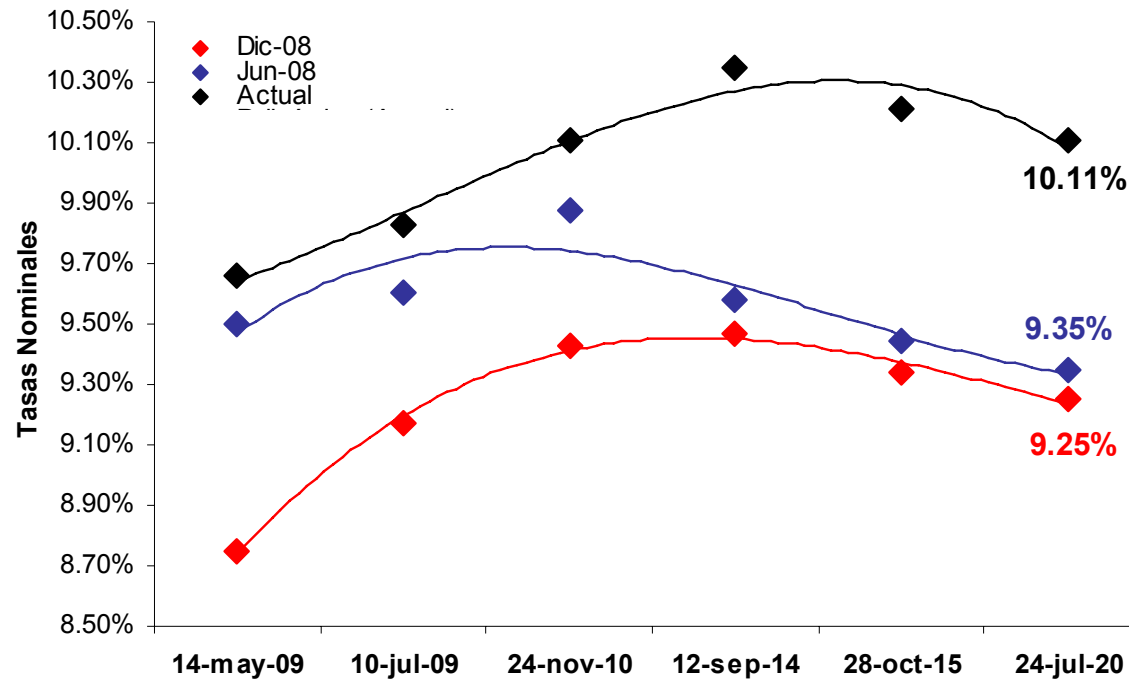
Referencias	oct-07	Pronóstico BR dic-08	Curva Cero Cupón
11-abr-08	4.25%	5.16%	3.98%
22-ago-08	4.26%	5.17%	4.22%
14-may-09	4.69%	5.61%	4.42%
10-jul-09	5.39%	6.31%	4.56%
12-feb-10	6.19%	7.11%	4.76%
26-abr-12	5.63%	6.55%	4.91%
12-sep-14	4.72%	5.64%	4.89%
28-oct-15	4.32%	5.23%	4.86%
24-jul-20	4.77%	5.69%	4.86%

- El modelo de tasas reales implícitas de TES descuenta en el corto plazo una inflación 12 meses de **4.46%**.
- El modelo de tasas reales implícitas de TES descuenta una inflación 12 meses del **5.37%** para el siguiente año.
- La CCE descuenta en el corto plazo una inflación 12 meses de **4.59%**.

Cálculos Grupo Bancolombia con base en datos de Reuters



Curva de Rendimientos de TES TF proyectada a 2008

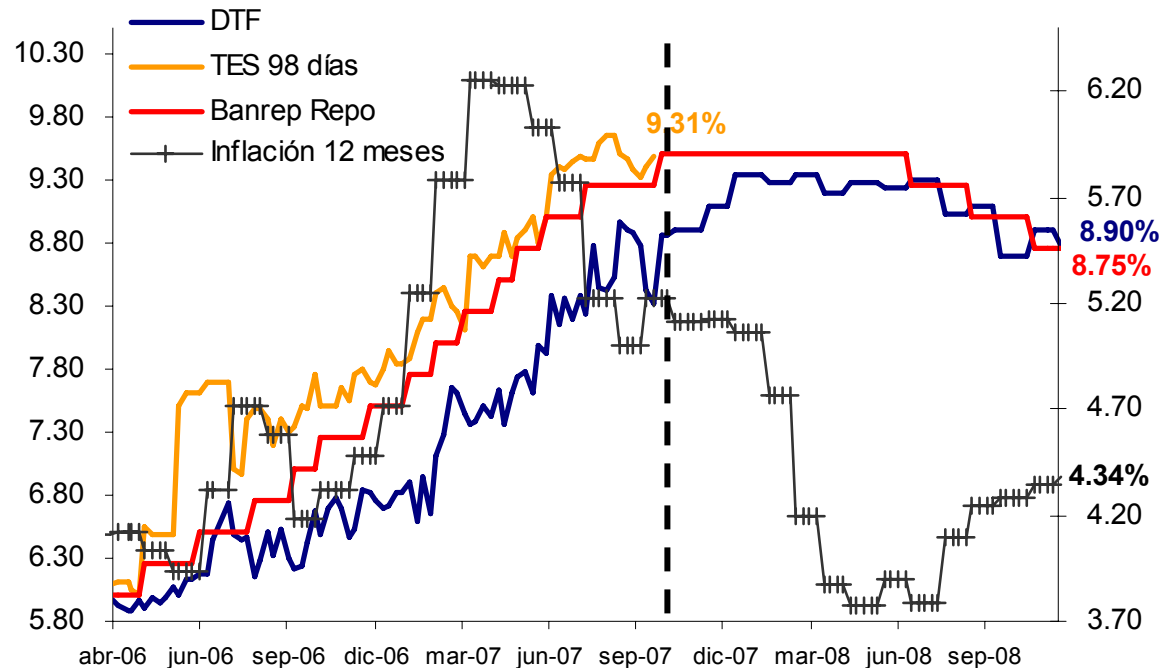


Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos de SEN

- A partir del segundo semestre la parte corta sufriría los mayores descensos, impulsada por reducciones en la tasa de referencia local que llegarían hasta el 8.75%. Esto se observaría en los TES may-09 y jul-09.
- Una posible inversión de la curva se podría observar al final del primer semestre, cuando se espera que la inflación descienda hasta un mínimo de 3.78%.

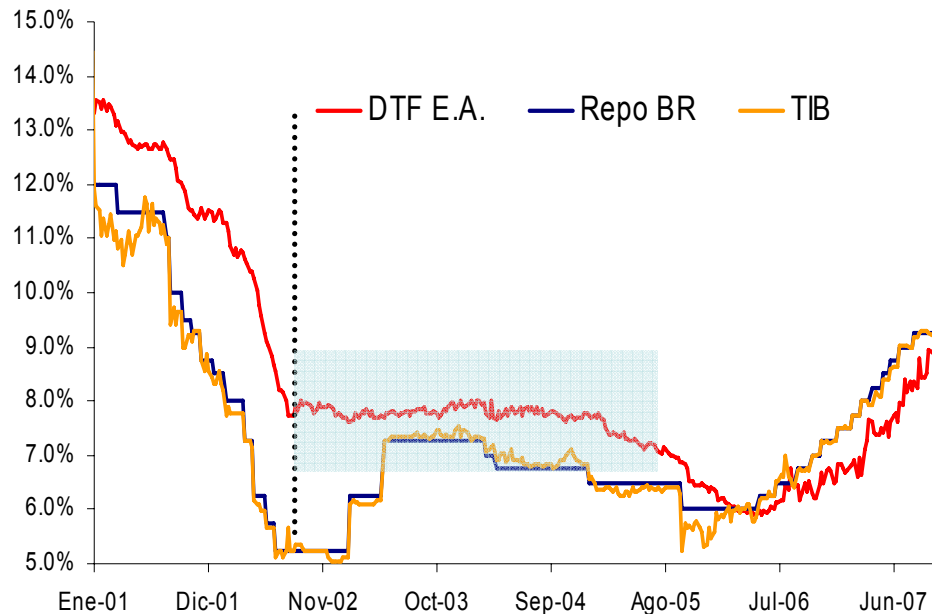
.. este comportamiento responde a ...

Fuente: Cálculos Grupo Bancolombia con datos del BR



- Las expectativas de los analistas apuntan hacia mayores **incrementos** en la **DTF** 90 días promedio trimestral.
- El grupo Bancolombia estima que la tasa del BR cerraría 2007 en **9.50%**E.A.
- **Descensos** en los indicadores de **inflación 12 meses** harían menos atractivos **los papeles indexados al IPC**.

¿Por qué un nuevo indicador del mercado monetario?



Fuente: Banco de la República.

IBR (Indicador Bancario de Referencia)

1. La falta de un indicador del mercado interbancario de dinero (mayorista) confiable y líquido que permita el desarrollo de mercados de derivados sobre tasas de interés.
2. Falta de coherencia con otras tasas de interés de plazo similar (Ej: TES a 90 días, tasa forward implícita 90-180 días).
3. Volver a crear un mercado interbancario de recursos a corto plazo (con el 4xmil este mercado desapareció).

El principal problema es que el esquema de inflación objetivo está diseñado para impactar la actividad económica a través de las tasas de interés de C.P y en este sentido tiene como objetivo intermedio la DTF. El canal de transmisión de la política monetaria se ha vuelto mucho más lento de lo que había sido históricamente (la DTF se ha vuelto menos elástica a los movimientos de la TIB).

Resumen Local

Cifras proyectadas:	2006	2007 py	2008 py	2009 py	2010 py	2011 py	2012 py
Precios al consumidor (IPC) (variación Anual)	4.48%	5.12%	4.38%	3.54%	3.44%	3.24%	3.08%
Precios al Productor (IPP) (variación Anual)	5.55%	-0.12%	3.19%	3.03%	3.16%	2.50%	2.57%
PIB (variación Anual)	6.80%	6.70%	5.60%	5.00%	4.70%	4.50%	4.50%
Déficit GNC (%PIB)	4.10%	2.80%	2.80%	3.00%	3.50%	3.50%	3.50%
Déficit cuenta corriente (%PIB)	2.30%	3.40%	3.10%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
Devaluación (Fin de Año)	-1.99%	-12.83%	0.97%	-2.00%	4.00%	2.00%	-2.00%
Devaluación (Promedio Anual)	1.63%	-8.08%	2.18%	2.00%	3.00%	1.50%	-3.00%
Precio del Dólar (\$. fin de año)	2,238.79	2,058.00	2,078.00	2,036.44	2,117.90	2,160.26	2,117.05
Precio del Dólar (\$. promedio anual)	2,358.96	2,056.18	2,101.00	2,143.02	2,207.31	2,240.42	2,173.21
Tasa de interés (DTF) (E.A. fin de año)	6.82%	9.09%	8.78%	7.99%	7.09%	6.29%	5.49%
Tasa de interés (DTF) (Promedio anual)	6.25%	8.05%	9.12%	8.35%	7.41%	6.59%	5.79%
Tasa de referencia BR (Fin de año)	7.50%	9.50%	8.75%	8.00%	7.00%	6.25%	6.25%

Entorno Externo

Venezuela y Estados Unidos

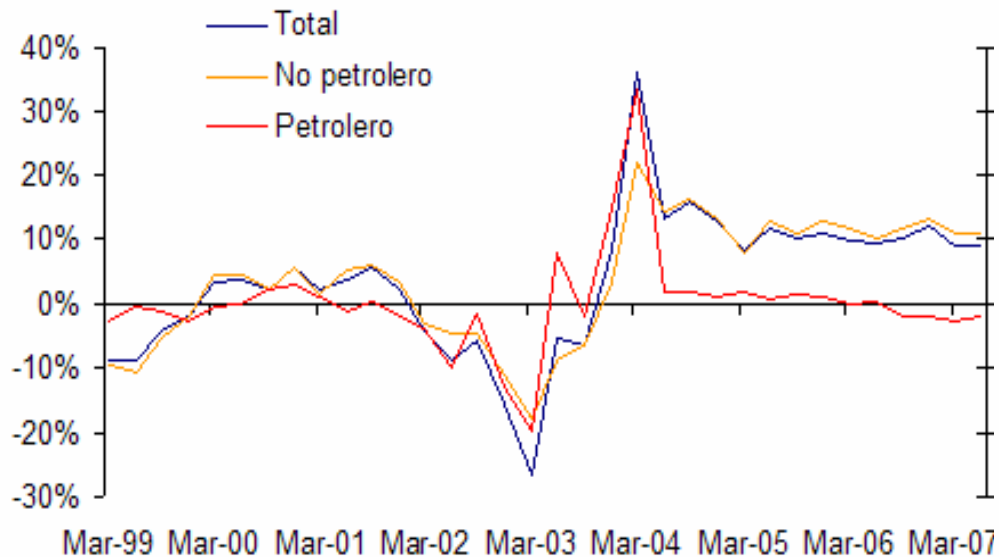
Recomposición del comercio EE.UU-Venezuela (participación en el total exportado)

Grupo de productos	2006		2007 (a junio)	
	Estados Unidos	Venezuela	Estados Unidos	Venezuela
Totales	39.56%	11.08%	33.32%	14.41%
Animales y sus productos	6.02%	69.24%	3.57%	75.93%
Vegetales	61.60%	2.29%	60.10%	3.32%
Café, té y especias	35.96%	0.09%	34.15%	0.09%
Alimentos, bebidas y tabaco	14.65%	17.80%	11.00%	19.69%
Minerales	44.33%	2.47%	40.18%	3.51%
Combustibles	63.23%	0.11%	57.88%	0.13%
Productos químicos	4.62%	24.39%	3.82%	25.97%
Materias plásticas	15.04%	15.76%	13.44%	17.58%
Cueros y productos	18.24%	20.37%	12.44%	35.92%
Papel y sus manufacturas	6.75%	21.65%	6.74%	28.45%
Textiles	4.92%	32.57%	4.65%	40.42%
Confecciones	42.41%	24.18%	29.77%	41.75%
Perlas y piedras preciosas	43.90%	0.46%	36.34%	0.92%
Fundición, hierro y acero	5.88%	1.67%	5.20%	0.98%
Metales y sus manufacturas	27.41%	9.10%	23.72%	11.89%
Maquinaria eléctrica	16.25%	30.23%	11.03%	35.26%
Vehículos	1.17%	73.44%	0.88%	79.17%
Demás grupos de productos	27.20%	23.36%	21.77%	29.90%

Fuente: Grupo Bancolombia con datos del DANE

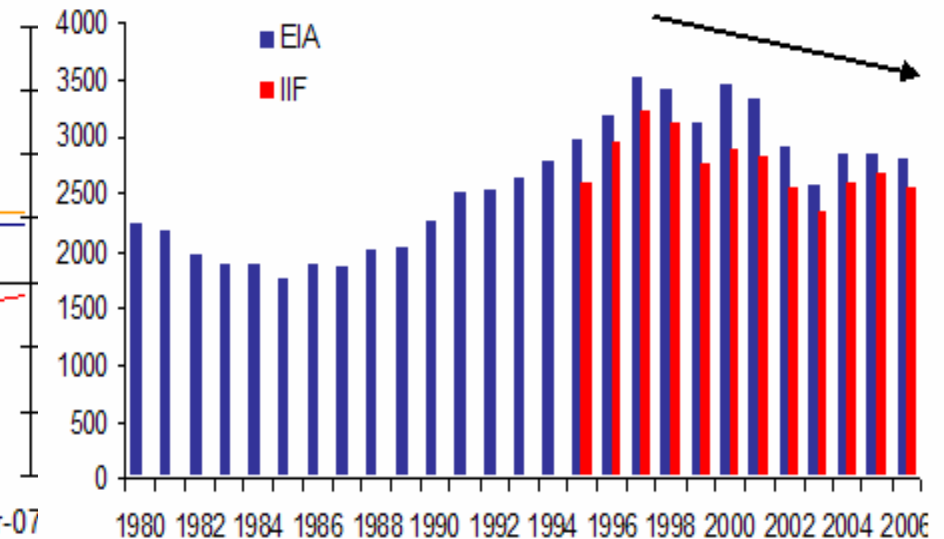
Prácticamente por cada punto porcentual que pierde EE.UU en la participación lo gana Venezuela

Crecimiento económico: petrolero vs. no petrolero



Fuente: Grupo Bancolombia con datos del Banco Central de Venezuela

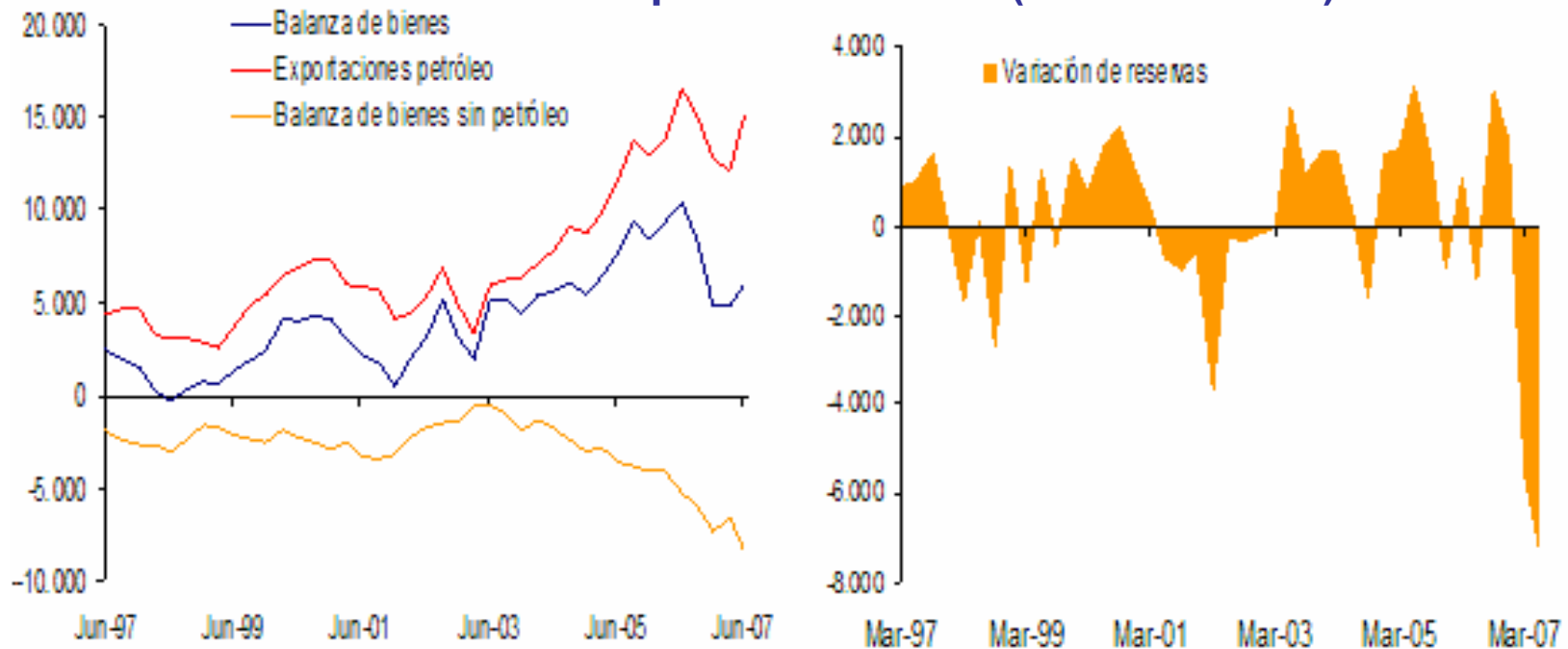
Producción de petróleo (kb/d)



Fuente: Grupo Bancolombia con datos de IIF y EIA

La caída del valor agregado del sector petrolero se explica por una caída constante en el volumen de producción después de alcanzar su máximo en 1997. En 2007 la producción diaria de Petróleo se estima en 2.5 millones de barriles, 300 mil menos que en 2006.

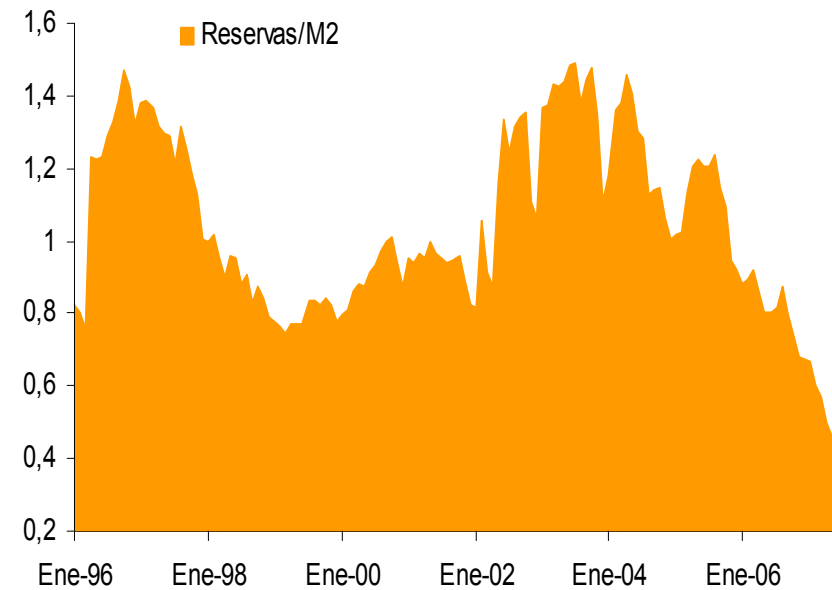
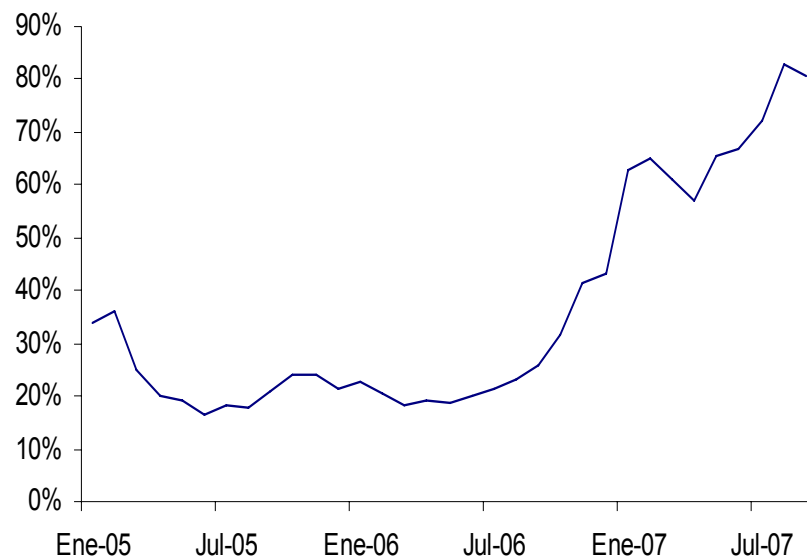
Desequilibrio externo (USD millones)



Fuente: Grupo Bancolombia con datos del Banco Central de Venezuela

La caída en las exportaciones de petróleo y la profundización del déficit en el resto de bienes resultaron en una pérdida de reservas significativa que ha puesto presión sobre el tipo de cambio.

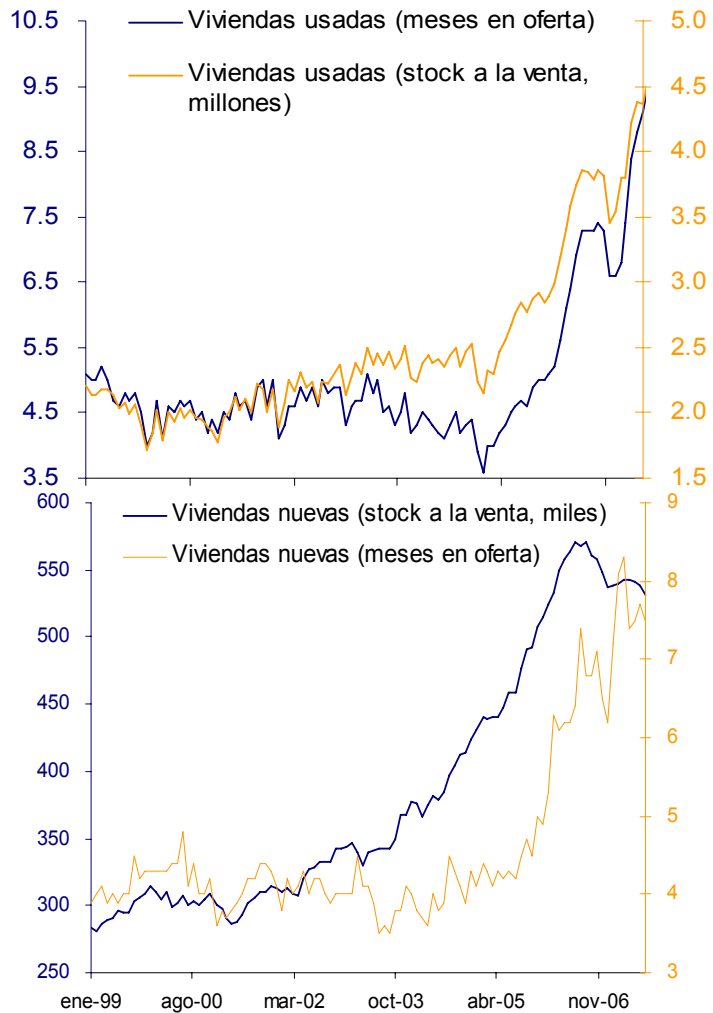
Capacidad para mantener el tipo de cambio: premio del mercado negro y liquidez



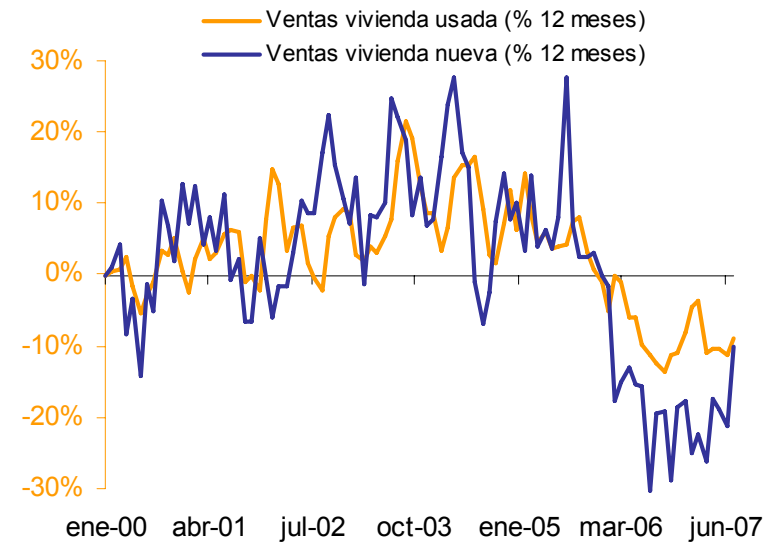
Fuente: Grupo Bancolombia con datos de bonosvenezuela.blogspot y IIF

La relación reservas internacionales a M2 se encuentra en los niveles más bajos de los últimos 10 años, lo que implica que hay cada vez una menor capacidad de mantener el tipo de cambio de presentarse una corrida contra la moneda. Aumenta así la probabilidad de que ocurra este evento y que además haya una devaluación significativa

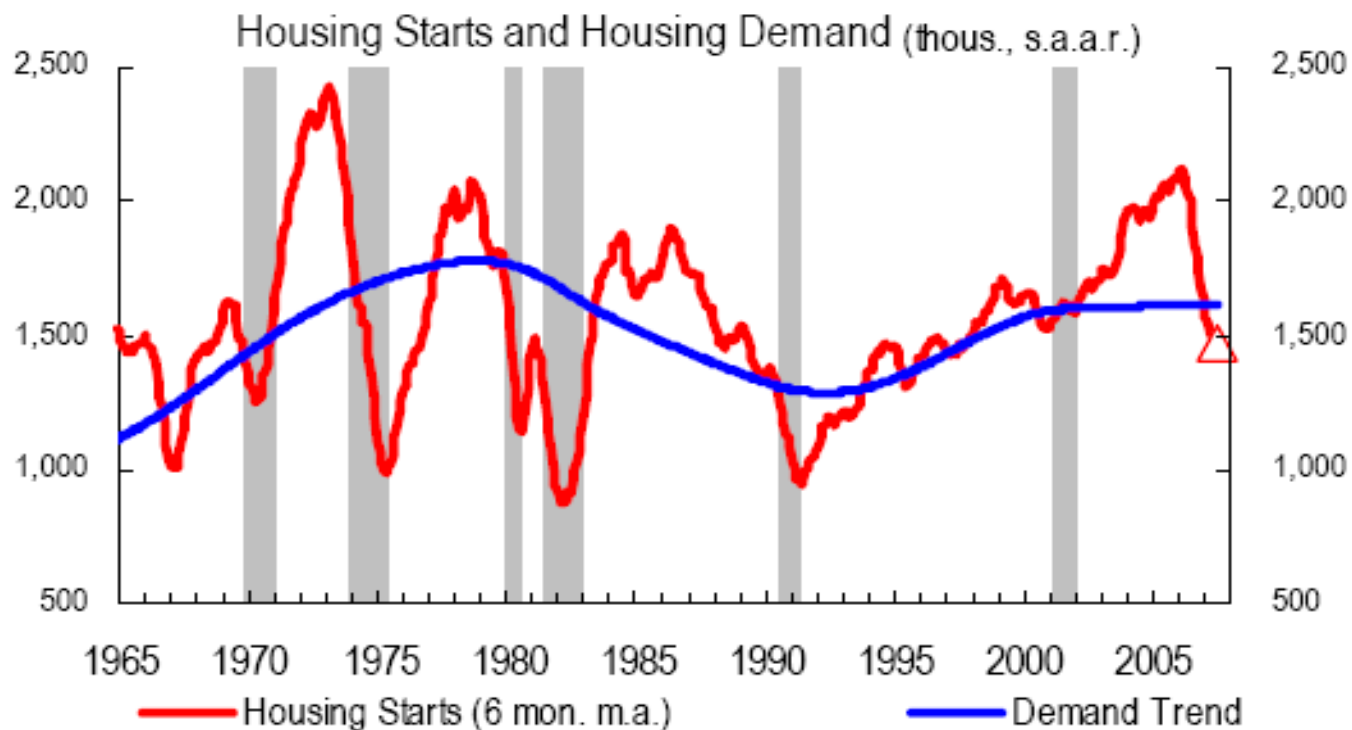
Meses de oferta y stock a la venta



Ventas de vivienda



Sector Inmobiliario Norteamericano



Fuente: Bureau of Economic Analysis Citibank

Resumen Internacional

Cifras proyectadas:	2006	2007 py	2008 py	2009 py	2010 py	2011 py	2012 py
Euro (US\$/€, fin de año, rango)	1.32	1.42	1.36	1.28	1.30	1.26	1.25
Fed Funds Target Rate (Fin de año)	5.25%	4.50%	4.25%	3.00%	2.00%	2.00%	3.50%
Precios al consumidor (IPC) (EE.UU)	2.50%	2.60%	1.90%	1.80%	1.95%	2.10%	2.00%
PIB EE.UU (variación Anual)	3.30%	2.10%	2.40%	2.70%	2.80%	2.50%	3.00%
Tasa de referencia BCE (fin de año)	3.50%	4.00%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%
Precios al consumidor (IPC) (Eurozona)	1.90%	2.10%	2.20%	1.94%	1.89%	1.85%	1.50%
PIB Eurozona (variación Anual)	2.84%	2.40%	2.20%	2.00%	2.20%	2.40%	2.70%
Tasa de referencia BoJ (fin de año)	0.25%	0.50%	1.25%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
Precios al consumidor (IPC) (Japón)	0.30%	0.80%	0.90%	-0.10%	0.40%	0.60%	0.90%
PIB Japón (variación Anual)	2.16%	2.00%	2.10%	2.00%	2.40%	3.00%	3.00%

py: Proyectado

Investigaciones Económicas & Estrategias

María Hermida Manrique
Estratega de Deuda Pública
mhermida@bancolombia.com.co
(571) 353 6600 Ext. 5289

Diana Patricia González Merchán
Estratega Mercado EE.UU
diagonza@bancolombia.com.co
(571)3536600 Ext.5894

Diego Fernando Granados
Estratega Mercado Cambiario
digranad@bancolombia.com.co
(571) 3536600 Ext. 5866

Lizzette Carolina Prieto Alfonso
Estudiante en Práctica Profesional
liprieto@bancolombia.com.co
(571) 353 6600 Ext. 5892

Camilo Rivera Pérez
Economista Especial Banco Central
camriver@bancolombia.com.co
(571) 488 5867

Andrés Mauricio Vargas Pérez
Economista Macroeconomía
andvarga@bancolombia.com.co
(571) 488 5865

Ana Carolina Sánchez Castillo
Economista Macroeconomía
anacsanc@bancolombia.com.co
(571) 353 6600 Ext. 5893

Eduardo Sánchez Gómez
Economista Mercados Internacionales
edusanch@bancolombia.com.co
(571) 353 6600 Ext. 4983

Daniel Ignacio Niño Tarazona
Gerente de investigaciones Económicas y Estrategias
danino@bancolombia.com.co
(571) 3535287
