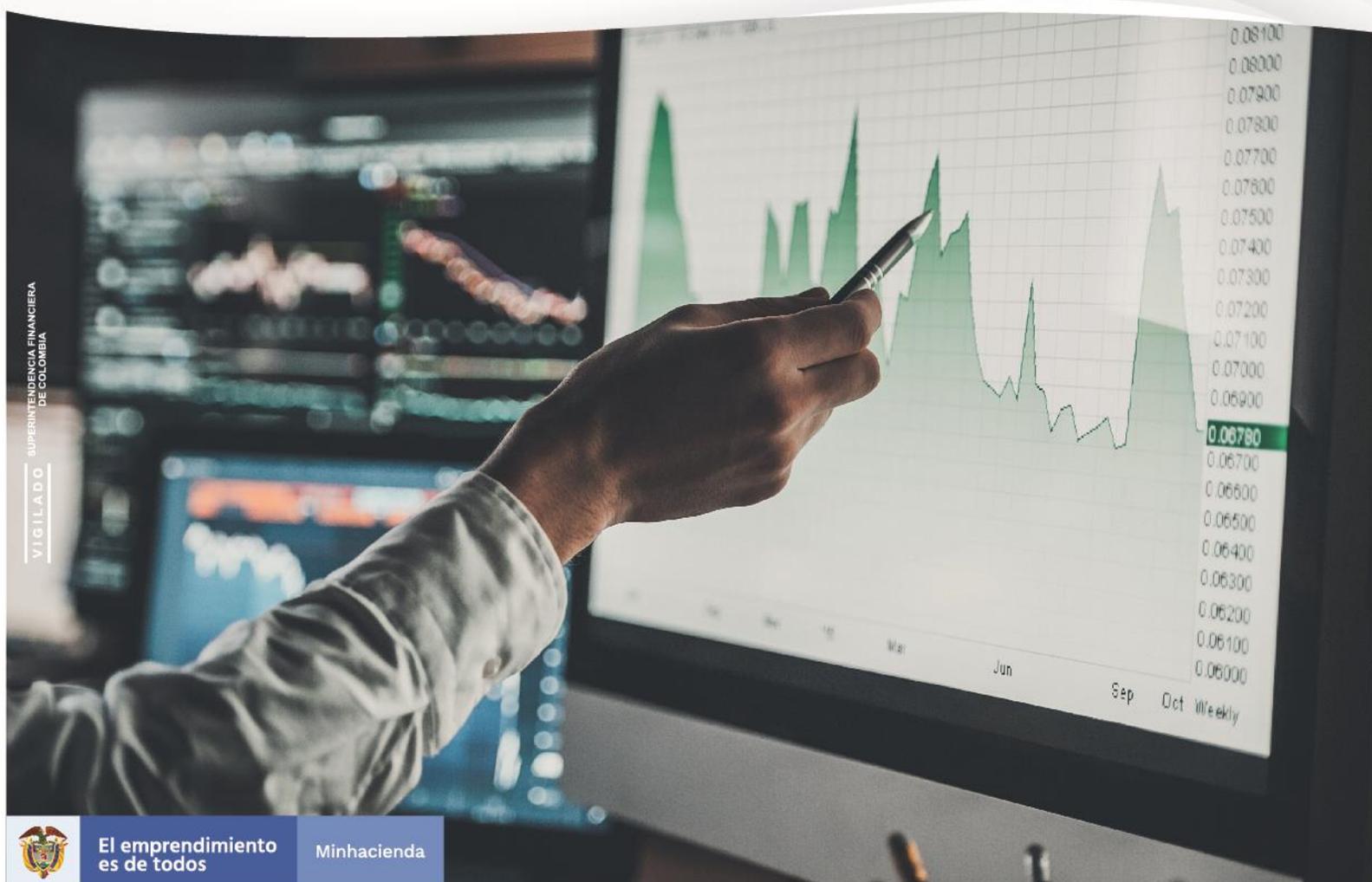


{fiduprevisora}

*Comprometidos con
lo que más valoras*

Resumen Económico Semanal 22 al 26 de junio 2020



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



El emprendimiento
es de todos

Minhacienda

PANORAMA ECONÓMICO GLOBAL

- El Fondo monetario internacional (FMI) rebaja sus expectativas de crecimiento económico.
- Economías prenden los motores.

PANORAMA ECONÓMICO EN COLOMBIA

- Se recuperan indicadores de confianza de los comerciantes y las empresas
- Gobierno sigue anunciando medidas de apoyo
- Marco Fiscal de Mediano plazo 2020

1. PANORAMA ECONÓMICO GLOBAL

FMI rebaja sus expectativas de crecimiento económico

Continúa empeorando la crisis sanitaria a nivel mundial, debido al incremento en el número de contagios del virus en Asia, EEUU, Europa y Brasil, obligando a algunas economías a poner un alto en el levantamiento de las restricciones, mientras que otros debieron establecer nuevamente medidas de confinamiento. Además, EEUU podría dar inicio a una nueva ronda de tensiones con sus principales socios comerciales, luego de que advirtieran sobre nuevos aranceles para China, Europa y Canadá. Estas preocupaciones llevaron a que los inversionistas retornaran durante la semana a los denominados activos refugio.

Esta semana, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó el informe *World Economic Outlook* de junio, en el cual la entidad señaló que, ante la ausencia de una solución médica para el virus, las medidas de distanciamiento social se prolongarían durante la segunda mitad del año, por lo que proyecta una recesión más profunda y una recuperación más lenta en 2021 con respecto al escenario macroeconómico que había presentado en abril. Los nuevos supuestos prevén para el 2020 una caída del crecimiento mundial de 4.9% (en el informe de abril era del 3%) y, en 2021, el repunte ya no sería de 5.8% sino 5.4%. Según el documento, la región de

Latinoamérica y el Caribe tendría el peor desempeño este año, al pasar de un retroceso de 5.2% en el informe de abril a - 9.4%.

Economías prenden los motores

En las publicaciones de datos macroeconómicos, destacamos la recuperación que se evidenció en el reporte preliminar de junio del IHS Markit, sobre el Índice de Gestores de Compras (PMI) correspondiente a las principales economías. En EEUU, la medición que incluye el sector manufacturero y de servicios pasó de 37 en mayo a 46.8 en este mes, lo que significa un menor deterioro en las condiciones de estos dos sectores. Para el caso de la Eurozona, el índice logró el mayor registro de los últimos cuatro meses, al situarse en 47.5 desde el 31.9 de mayo, atribuido principalmente al levantamiento de gran parte de las restricciones impuestas durante el confinamiento en el mes de junio. Por sectores, el mayor incremento se dio en el PMI de Servicios, que subió 16,8 puntos ubicándose en 47.3, mientras que el de manufacturas llegó a 46.9 puntos, al avanzar desde los 39.4 desde mayo. En Japón, un mayor deterioro en el sector manufacturero durante el mes de junio hizo más lenta la recuperación. El índice se ubicó en 37.9. Se espera que la recuperación continúe en la medida en la que los sectores se sigan reactivando, aunque aún pesa la incertidumbre sobre una segunda ola del virus.

PANORAMA ECONÓMICO EN COLOMBIA

Se recuperan indicadores de confianza de los comerciantes y las empresas

En Colombia, Fedesarrollo reveló los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de mayo, la cual va mejorando en la medida en que se va dando la reapertura de los sectores. La Confianza Comercial (ICC), aunque sigue en terreno negativo, presentó una mejora de 16.3 puntos al pasar de 25.5% a -9.2%, al igual que la Confianza Industrial (ICI), que se ubicó en -21.3% desde el -35.8% del mes anterior, cuando había alcanzado su nivel más bajo desde que se calcula el índice.

En cuanto al ICC pese a que se mantuvo en terreno negativo, las mayores recuperaciones se dieron en los componentes 'Situación económica actual de empresa o negocio' y 'Expectativas de situación económica para el próximo trimestre', que se ubicaron en -6.1% y -13.9%. En lo que respecta al ICI la variación más relevante se da en las 'Expectativas de producción para el próximo trimestre' que volvió al terreno positivo (10.3%), los 'Niveles de Existencias' disminuyeron de 29.4% a 19.7% en mayo.

De esta forma, la reapertura gradual sigue siendo un factor decisivo en la recuperación de ambos indicadores, toda vez que las expectativas de los agentes en términos de su retorno a la actividad económica es el catalizador de gran parte de las decisiones que tomen las empresas grandes y los pequeños comerciantes durante los próximos meses.

Gobierno sigue anunciando medidas de apoyo

Esta semana, el presidente Iván Duque anunció que las condiciones actuales del aislamiento preventivo obligatorio se extenderían hasta el 15 de julio, lo cual restringe la libre circulación de personas y vehículos a lo largo del territorio nacional, salvo los que se encuentren bajo las 43 excepciones vigentes. Al mismo tiempo, el mandatario aclaró que se mantendrá el proceso de reactivación económica de manera gradual, dando continuidad a los planes pilotos de los municipios donde aún no hay casos de covid-19, permitiendo a los alcaldes y gobernadores realizar una autogestión adecuada, acorde con las medidas de distanciamiento que se han venido implementando durante la crisis.

Por otra parte, el gobierno informó que extenderá el subsidio Ingreso Solidario hasta el mes de diciembre; la implementación del programa hasta el mes de junio tenía un costo de \$1.5 billones, no obstante, con la prolongación representaría un valor cercano a \$4.5 billones. Sumándose de esta forma, a las otras iniciativas sociales en el marco de la pandemia, como giros adicionales de familias en acción, jóvenes en acción, Colombia mayor y la ayuda del subsidio a las empresas para el pago de la prima en el mes de junio.

Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020 (MFMP2020)

La atención de los inversionistas estaba enfocada sobre la presentación del MFMP2020, la cual tuvo lugar en la tarde del viernes. Durante la presentación, el gobierno dejó no solo ver sus expectativas en términos de crecimiento, y algunos indicadores clave durante el mediano y largo plazo, sino también su perspectiva frente a un panorama donde persiste la incertidumbre de los efectos de la pandemia sobre la economía mundial y local, que claramente representa el mayor desafío de la actualidad en términos de su balance fiscal para los próximos años.

Dado que las expectativas incorporaron los efectos de la pandemia, dentro de los aspectos más relevantes, se destaca una proyección de crecimiento del -5.5% para el año 2020, recortando desde el 3.7% planteado a comienzo del año. Con la menor estimación, los sectores que se verían más afectados serían comercio, construcción y actividades artísticas y recreativas. Por otro lado, el consumo de los hogares y la inversión que corresponden a las mayores fuentes generadoras de crecimiento caerían entre un -5.7% y -17.7%. En lo que respecta al 2021, se espera un aumento

del PIB de 6.6%, donde la moderación de la pandemia a nivel local, la recuperación de nuestros socios comerciales y la estabilización de los precios del petróleo en un rango entre los USD\$35 y USD\$45 por barril apoyarían dicho rebote.

Luego de haber eliminado la apropiación de la regla fiscal para los años 2020 y 2021, el déficit del gobierno era una de las variables que mayor especulación estaba generando, toda vez que el aumento de la deuda, aunque ha sido un fenómeno de las economías a nivel global, países como Colombia, generan dudas en cuanto a la sostenibilidad del gobierno en el mediano y largo plazo, dado que un aumento importante de la deuda como porcentaje del PIB podría llegar a niveles insostenibles. Para el caso de Colombia, el gobierno estableció una restricción presupuestal con un déficit de 8.2% del PIB (desde el 2.2% estimado a comienzo del año), explicada por la contracción del PIB nominal, menores ingresos petroleros y un mayor gasto producto de la pandemia. Este ajuste permite que el gobierno tenga un mayor margen de maniobra para poder afrontar la crisis, no obstante, la repercusión de la deuda también se amplifica al alcanzar cerca del 65.6% como participación en el PIB, que a su vez estaría afectada producto de los niveles de devaluación (devaluación del 25% a final de año). Por último, desde el 2021, se espera una convergencia de los niveles de deuda y déficit del 60.5% y 5.1% respectivamente, gracias al desmonte de gastos, ajuste por mejora de ingresos tributarios, se abre la puerta a una reforma fiscal, y la enajenación de cerca de \$12 billones de activos públicos, con el fin de poder comenzar nuevamente a financiar esta deuda y hacer uso nuevamente de la regla fiscal a partir del 2022.

En lo que respecta a las fuentes de financiamiento del gobierno para el año 2020, ascienden a \$130 billones, de los cuales cerca de \$109 billones se financian con desembolsos internos (48%) y externos (52%), así como también se anunciaron subastas de TES por \$27.5 billones, es decir, un aumento de 3 billones frente a la estimación de principio de año. En el 2021, las fuentes de financiamiento serían de \$104 billones, y las subastas de TES se ubicarían en los \$32 billones.

El déficit de cuenta corriente aumentaría al 4.8% del PIB, a raíz de una demanda de petróleo más baja y una caída esperada de la inversión extranjera directa (IED) del 38.5%, que a su vez estaría compensada por el endeudamiento externo. En el 2021, el déficit bajaría al 3.7%, favorecido por la recuperación de la economía global.

Finalmente, con respecto a la publicación del MFMP2020, se destaca que el escenario actual sigue siendo complejo desde múltiples perspectivas, y que en la medida en que se vaya resolviendo la incertidumbre tanto local como externa y los efectos de la pandemia vayan siendo determinados, la implementación de algunos factores como las enajenaciones y la reforma tributaria comenzarían a constituirse como objetivos necesarios por alcanzar por parte del gobierno, con el fin de mantener la credibilidad y sostenibilidad del balance fiscal del gobierno.

En los mercados...

Durante la semana, continuó creciendo la aversión al riesgo en los mercados financieros, debido al incremento en el número de contagios, especialmente en EEUU, Brasil e India y a las noticias de un posible resurgimiento de las tensiones comerciales entre EEUU y sus principales socios comerciales, luego de que se diera a conocer que el gobierno contempla la imposición de nuevos aranceles. También, el último informe del FMI, sugiere un panorama más negativo al previsto en abril, señalando una mayor contracción de las economías para este 2020 y una recuperación lenta en 2021. Bajo este contexto, los principales índices accionarios retrocedieron en la semana, mientras que la renta fija soberana estadounidense se valorizó al ser considerada un activo refugio.

El Dow Jones retrocedió 2.53%, el S&P 500 2.52% y el Nasdaq 0.94%. Destacamos la volatilidad de las acciones relacionadas al sector financiero, tras darse a conocer que la Reserva Federal de los EEUU (FED) estaría levantando algunas de las restricciones impuestas a los bancos en la crisis de 2008, entre las cuales estarían las inversiones en cierto tipo de activos de mayor riesgo y una reducción de los márgenes requeridos.

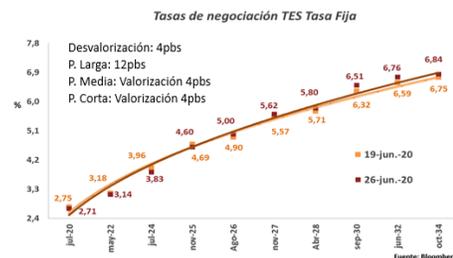
La volatilidad también predominó en los precios del petróleo, los cuales corrigieron a la baja al cierre, por cuenta del aumento de los inventarios de crudo en la última semana; cumpliendo así la segunda semana de acumulación, algo inusual en la época de verano.

En la región, el Banco Central de México decidió, de manera unánime, recortar 50pbs la tasa de referencia, ubicándola en 5%, el nivel más bajo desde noviembre de 2016. Los miembros de la junta resaltaron que, si bien la reapertura de algunos sectores en mayo y junio llevaría a una recuperación de la economía, la afectación ha sido significativa y que aún existe incertidumbre.

La próxima semana el mercado seguirá atento a las cifras de contagio del virus a nivel global. Y, en cuanto a las publicaciones, estarán en la mira el reporte de empleo de los EEUU de junio, las minutas de la última reunión de la FED y el PMI de China.

En Colombia...

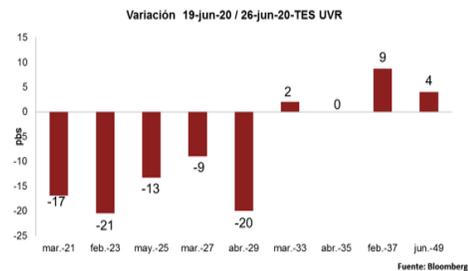
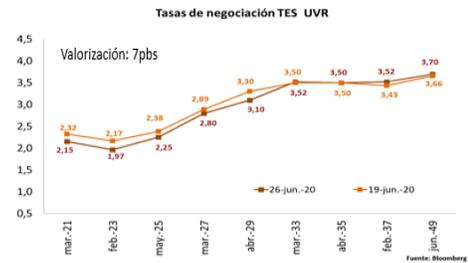
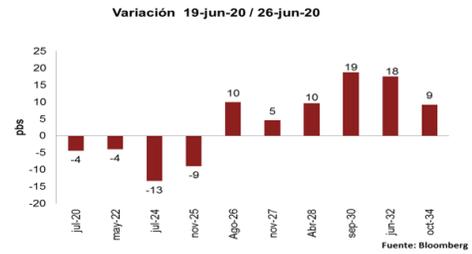
El Ministerio de Hacienda subastó \$600,000 millones en TES, con plazo de 7 y 14 años a una tasa de corte de 5.615% y 6.82% respectivamente. La operación estuvo sobredemanda 2.9 veces, por lo cual se realizó una sobreadjudicación de \$200,000 millones, equivalente al 50% del monto



inicialmente subastado de \$400,000 millones. Por otra parte, la Dirección del Tesoro Nacional emitió un comunicado posterior a la presentación del MFMP2020, donde se señaló que los montos de TES TF y TES UVR que se emitirían a partir del 1 de julio serían de \$650,000 millones y \$250,000 millones respectivamente; así como las referencias de TES TF que se subastan semanalmente tendrían vencimientos en 2027 y 2034, mientras que las de TES UVR serían de 2029, 2037 y 2049; además se confirmó la emisión de TES TF con vencimiento en 2050 durante el segundo semestre de 2020. De esta forma, las referencias de TES TF se devalorizaron en promedio 4pbs a lo largo de toda la curva, sin embargo la parte corta y media se valorizaron 4pbs, con respecto a los TES UVR se valorizaron 7pbs.

Durante la semana, la incertidumbre con respecto a una segunda oleada de casos y junto con las nuevas proyecciones del FMI más negativas que las publicadas en abril, generaron que el apetito por activos refugio aumentara. En el caso del dólar, se fortaleció frente a las monedas de la región, siendo el Real Brasileño (BRL) la más afectada con un 3.29%, seguido por el Peso Mexicano con 1.85%. En el caso del Peso Colombiano (COP) subió 0.08%, frente al cierre de la semana anterior.

Esta semana, para el COP actúan como niveles de resistencia \$3,763 PM100 y \$3,830PM50 y como soporte \$3,732 y \$3,683.



La semana que viene...

Fecha	País /Área	Evento
Lunes, 29 de junio	JAPÓN	Ventas minoristas (Anual) (May)
Martes, 30 de junio	JAPÓN	Producción industrial (Mensual) (May) P
	CHINA	PMI manufacturero / no manufacturero (Jun)
	ZONA EURO	IPC en la zona euro (Jun) P
	EEUU	Confianza del consumidor de The Conference Board (Jun)
Miércoles, 01 de julio	CHINA	PMI manufacturero de Caixin (Jun)
	ZONA EURO	PMI manufacturero de la zona euro (Jun)
	EEUU	Cambio del empleo no agrícola ADP (Jun)
		PMI manufacturero (Jun)
		Índice ISM de empleo en el sector manufacturero (Jun)
		ISM manufacturero (Jun)
Actas de la reunión del FOMC		
Jueves, 02 de julio	JAPÓN	Subasta de deuda a 10 años (JGB)
	ZONA EURO	Tasa de desempleo en la zona euro (May)
	EEUU	Exportaciones - Importaciones
		Nóminas no agrícolas (Jun)
		Nóminas privadas no agrícolas (Jun)
Tasa de desempleo (Jun)		
Viernes, 03 de julio	EEUU	Festividad
	CHINA	PMI de servicios de Caixin (Jun)
	ZONA EURO	PMI compuesto de Markit en la zona euro (Jun)
		PMI de servicios en la zona euro (Jun)

Fecha	País /Área	Evento
Lunes, 29 de junio	COLOMBIA	Festividad
Martes, 30 de junio		Reunión Banco de la República – 2.25
		Tasa de desempleo (May)
Viernes, 03 de julio		Exportaciones (May)
Sábado, 04 de julio		Inflación (Jun) -0.09 / -0,15

Mercados al 26 de junio de 2020

RENTA FIJA INTERNACIONAL					
DEUDA SOBERANA INTERNACIONAL	CIERRE	VARIACIÓN PBS			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
ESTADOS UNIDOS					
TREASURY 2 AÑOS	0.17	-2	-2	-140	-160
TREASURY 10 AÑOS	0.64	-4	-5	-128	-141
TREASURY 30 AÑOS	1.37	-6	-9	-102	-120
BONOS EUROPEOS					
B. ALEMAN 10 AÑOS	-0.48	-1	-7	-30	-18
B. FRANCES 10 AÑOS	-0.13	0	-4	-25	-15
REGIÓN					
MBONO 10 AÑOS	5.89	-5	-1	-100	-180
BRASIL 10 AÑOS	7.29	0	12	50	-31

FUENTE: Bloomberg

RENTA FIJA LOCAL					
VENCIMIENTOS	CIERRE	VARIACIÓN PBS			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
TASA FIJA					
24-jul-20	2.70	0	-5	-125	-155
4-may-22	3.16	-2	-3	-183	-173
24-jul-24	3.86	-4	-11	-147	-137
26-nov-25	4.62	-3	-7	-102	-95
26-ago-26	4.98	-4	7	-81	-70
3-nov-27	5.64	-4	7		
28-abr-28	5.85	-1	15	-23	-14
18-sep-30	6.53	2	21	18	33
30-jun-32	6.73	-4	15	28	37
18-oct-34	6.90	-2	15	31	43
TES UVR					
10-mar-21	2.16	-2	-16	122	59
23-feb-23	2.00	-4	-18	64	0
7-may-25	2.25	-10	-13	46	-5
17-mar-27	2.80	-3	-9	75	15
25-mar-33	3.52	0	2	79	26
4-abr-35	3.50	0	0	77	20
25-feb-37	3.52	0	9	72	16
16-jun-49	3.70	4	6	-17	-17
BONOS GLOBALES DENOMINADOS EN USD					
12-jul-21	1.56	0	-12	-57	-101
21-may-24	2.75	3	2	26	-22
15-mar-29	3.30	2	-2	19	-15
18-sep-37	4.38	3	8	36	-14

FUENTE: Bloomberg

RENTA VARIABLE					
ÍNDICE	CIERRE	VARIACIÓN			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
ESTADOS UNIDOS					
S&P 500	3,009.05	-2.45%	-2.86%	-6.86%	3.27%
NASDAQ	9,757.22	-2.63%	-1.90%	8.74%	23.35%
DOW JONES	25,015.55	-2.88%	-3.31%	-12.34%	-5.73%
EUROPA					
DAX	12,089.39	-0.73%	-1.96%	-8.75%	-1.27%
CAC 40	4,909.64	-0.18%	-1.40%	-17.87%	-10.75%
IBEX 35	7,178.40	-1.27%	-3.18%	-24.83%	-21.61%
FTSE MIB	19,124.36	-0.58%	-2.52%	-18.64%	-9.18%
ASIA					
NIKKEI	22,512.08	1.13%	0.15%	-4.84%	6.76%
CSI 300	4,138.99	0.00%	0.98%	1.04%	9.08%
HANG SENG	24,549.99	-0.94%	-0.38%	-12.91%	-13.01%
REGIÓN					
BOVESPA	93,834.50	-2.26%	-2.83%	-18.86%	-6.81%
MEXBOL	37,431.95	-0.81%	-2.53%	-14.03%	-14.52%
COLCAP	1,110.65	-1.29%	-4.37%	-33.19%	-28.33%

FUENTE: Bloomberg

MONETARIO					
MONEDA	CIERRE	VARIACIÓN			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
DXY	97.43	0.00%	-0.19%	1.08%	1.27%
EURO	1.12	0.01%	0.37%	0.05%	-1.32%
YUAN	7.08	0.00%	0.10%	1.65%	2.88%
YEN	107.22	0.03%	0.33%	-1.28%	-0.53%
MXN	23.05	1.72%	1.85%	21.80%	20.53%
CLP	818.05	0.77%	0.30%	8.82%	20.32%
BRL	5.49	2.27%	3.29%	36.11%	42.71%
COP	3,751.00	0.51%	0.08%	13.77%	17.77%

FUENTE: Bloomberg

COMMODITIES					
MONEDA	CIERRE	VARIACIÓN			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
WTI	38.49	-0.60%	-3.17%	-36.96%	-35.18%
BRENT	41.02	-0.07%	-2.77%	-37.85%	-38.31%
ORO	1,771.29	0.42%	1.57%	16.74%	25.71%
COBRE	5,953.25	1.18%	2.13%	-3.18%	-0.30%

FUENTE: Bloomberg

Oficina de Estudios Económicos, Financieros y de Mercados

PBX: (571) 7050444

Sandra Milena Blanco Alfonso

sblanco@fiduprevisora.com.co

Ext. 4175

Gabriel Fernando Granados Álvarez

ggranados@fiduprevisora.com.co

Ext. 4184

“Este informe es realizado por la Oficina de Estudios Económicos, Financieros y de Mercados de la FIDUPREVISORA S.A. y en ningún caso debe considerarse o interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia por parte de la Entidad para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario, donde los valores tasas de interés y demás datos de carácter financiero y económico que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones con la fiduciaria o con terceros. En adición, la información registrada no vincula la posición de la Entidad, pues representa la perspectiva de los analistas y por lo tanto la exonera de responsabilidad alguna, en el sentido que no es responsable por el contenido y veracidad de la información publicada, dado que la misma se obtiene de fuentes externas.”

Las obligaciones de la sociedad administradora de los fondos de inversión colectiva relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a la cartera colectiva no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza.

La inversión en los fondos de inversión colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio de la respectiva cartera colectiva.

“El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del decreto 2555 o a las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen”

“Defensoría del Consumidor Financiero: Dr. JOSÉ FEDERICO USTÁRIZ GÓNZALEZ. Carrera 11 A No 96-51 - Oficina 203, Edificio Oficity en la ciudad de Bogotá D.C. PBX 6108161 / 6108164, Fax: Ext. 500. E-mail: defensoriafiduprevisora@ustarizabogados.com de 8:00 am - 6:00 pm, lunes a viernes en jornada continua”. Las funciones del Defensor del Consumidor son: Dar trámite a las quejas contra las entidades vigiladas en forma objetiva y gratuita. Ser vocero de los consumidores financieros ante la institución. Usted puede formular sus quejas contra la entidad con destino al Defensor del Consumidor en cualquiera agencia, sucursal, oficina de corresponsalia u oficina de atención al público de la entidad, asimismo tiene la posibilidad de dirigirse al Defensor con el ánimo de que éste formule recomendaciones y propuestas en aquellos aspectos que puedan favorecer las buenas relaciones entre la Fiduciaria y sus Consumidores. Para la presentación de quejas ante el Defensor del Consumidor no se exige ninguna formalidad, se sugiere que la misma contenga como mínimo los siguientes datos del reclamante: 1. Nombres y apellidos completos 2. Identificación 3. Domicilio (dirección y ciudad) 4. Descripción de los hechos y/o derechos que considere que le han sido vulnerados. De igual forma puede hacer uso del App “Defensoría del Consumidor Financiero” disponible para su descarga desde cualquier Smartphone, por Play Store o por App Store.