

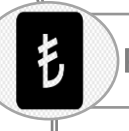





## Acontecimiento más importantes:

-  Carrera por la cura contra el COVID-19 | M. Internacional
-  Aumento restricciones EEUU | M. Internacional
-  Política monetaria Turquía | M. Internacional
-  Crecimiento económico | Mercado local
-  Dólar y petróleo
-  Expectativas de la semana

Indicadores	20/11/2020	13/11/2020	Variación
<b>TRM</b>	3.647,10	3.646,22	↑ 0,02%
<b>Brent</b>	44,96	42,78	↑ 5,10%
<b>WTI</b>	42,42	40,40	↑ 5,00%
<b>Euro EUR/COP</b>	4.324,37	4.314,94	↑ 0,22%
<b>Café (USCent/lb)</b>	118,05	112,20	↑ 5,21%
<b>Euro EUR/USD</b>	1,19	1,18	↑ 0,19%
<b>IBR Overnight (%)</b>	1,71%	1,71%	↑ 0,00%
<b>IBR 3 meses (%)</b>	1,71%	1,71%	↑ 0,00%
<b>Tasa REPO E.A. (%)</b>	1,75%	1,75%	→ 0,00%
<b>DTF 90 Días</b>	1,98%	1,97%	↑ 0,01%
<b>COLCAP</b>	1.239,74	1.209,87	↑ 2,47%
<b>COLTES ago-26 (%)</b>	4,300%	4,440%	● 0,140%
<b>COLTES jul-24 (%)</b>	3,500%	3,557%	● 0,057%

Fuente: Bloomberg - Cálculos: Fiduciaria Central S.A.













# Carrera por la cura contra el COVID-19

Los avances recientes en el desarrollo de las vacunas ha ayudado a elevar las esperanzas en los inversionistas, en un contexto de aumento en el nivel de restricciones en los países de Europa y algunos estados de EEUU.

En la actualidad hay 260 proyectos para generar vacuna contra el coronavirus, sin embargo, solo 56 se encuentran en etapa de validación clínica, y últimamente hay 4 tratamientos que están en la mira del mercado, por su avanzado nivel de desarrollo. Durante la semana, Pfizer y Moderna reportaron resultados de estudios de la fase 3 que muestran que sus vacunas presentaban efectividad alrededor del 95%. Cabe mencionar que los ensayos clínicos tienen tres fases más una cuarta de revisión aplicable sólo cuando el fármaco o vacuna ya tiene la aprobación de la agencia reguladora y está en el mercado. Ante esto, los asesores de la Agencia de Alimentos y Medicamentos de los Estados Unidos, se reunirán el próximo 10 de diciembre para decidir si se aprueba la vacuna desarrollada por Pfizer y su socia alemana BioNTech.

En cuanto a la logística sobre una posible vacuna, se destaca que la desarrollada por Pfizer necesita temperaturas de -70° para mantener el compuesto durante varios meses, la de Moderna podría aguantar 30 días entre 2 y 8 grados. Ahora a la carrera se le unió el tratamiento desarrollada por AstraZeneca en colaboración con la Universidad de Oxford, la cual puede almacenarse a temperatura de refrigerador, entre 2 y 8 grados centígrados, además de parecer ser la de menor precio (US\$3,5 dólares por dosis). Por precio Pfizer mantendría un precio de US\$ 18,9dólares la unidad y la de Moderna, entre US\$23,6 y US\$ 35,5 dólares.

## Cómo se comparan algunas de las vacunas contra la Covid-19

Compañía	Tipo	Dosis	Efectividad	Almacenamiento
 <b>Universidad de Oxford-AstraZeneca</b>	Vector viral (virus genéticamente modificado)	 x2	62-90%	 Temperatura normal de un refrigerador
 <b>Moderna</b>	ARN (fragmento de código genético del virus)	 x2	95%	 -20°C hasta seis meses
 <b>Pfizer -BioNTech</b>	ARN	 x2	95%	 -70°C
 <b>Instituto Gamaleya (Sputnik V)</b>	Vector viral	 x2	92%	 Temperatura normal de un refrigerador

\*Resultados preliminares de la Fase III de ensayos clínicos. Pendientes de revisión por pares.

Fuente: Compañías, OMS

BBC



# Aumento de restricciones en Estados Unidos

En contra de la noticia sobre el desarrollo de las vacunas del coronavirus, las infecciones del brote siguen avanzando en EEUU, por lo tanto varios estados y ciudades han adoptado nuevas restricciones.

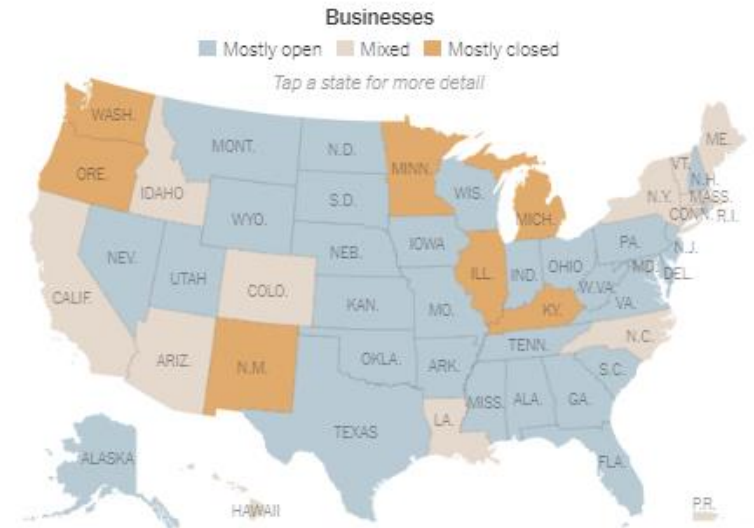
En Washington, el gobernador demócrata Jay Inslee prohibió las reuniones en interiores con personas fuera del grupo familias, o que las personas hagan una cuarentena antes de la reunión. Adicionalmente se prohibió comer dentro de bares y restaurantes. En Nuevo México hay orden de confinamiento para la población, salvo para salidas esenciales, y el 100% de los comercio no esenciales están cerrados.

En Michigan se anunció cierre de escuelas y universidades, pues ahora deben ofrecer 100% de cursos en línea, también se prohibieron las cenas dentro de bares y restaurantes, recomendándole a las personas trabajo desde casa. Las mismas condiciones de Michigan las impuso el estado de Nueva York el 17 de noviembre.

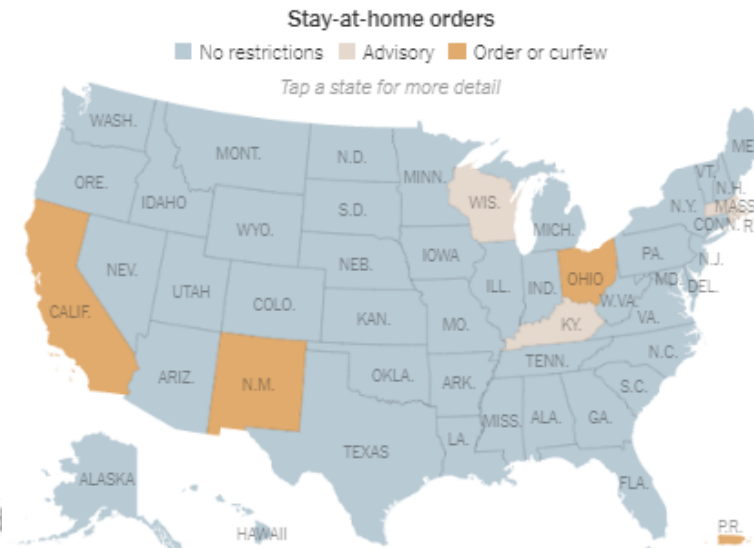
Oregón sólo podrá vender comida para llevar desde el miércoles 2 de diciembre, y la gobernadora Kate Brown puso fin a todas las actividades recreativas. El estado de California, tras observar que las cifras de contagios de coronavirus se duplican en 10 días, se estableció que de los 58 condados, 41 estarán en alerta máxima, lo que implica escuelas cerradas, y comidas y bares sólo en exteriores.

A la fecha EEUU ha registrado más de 12 millones de infecciones confirmadas, y 255.000 muertes, por ello el Centro para el Control y Prevención de Enfermedades ha instado a las personas a evitar viajar durante el feriado del Día de Acción de Gracias, el 26 de noviembre, festividad importante en el país .

Mapa 1.  
Restricciones en EEUU por estado



Fuente: The New York Times



# Contra la corriente | Pol. Monetaria de Turquía



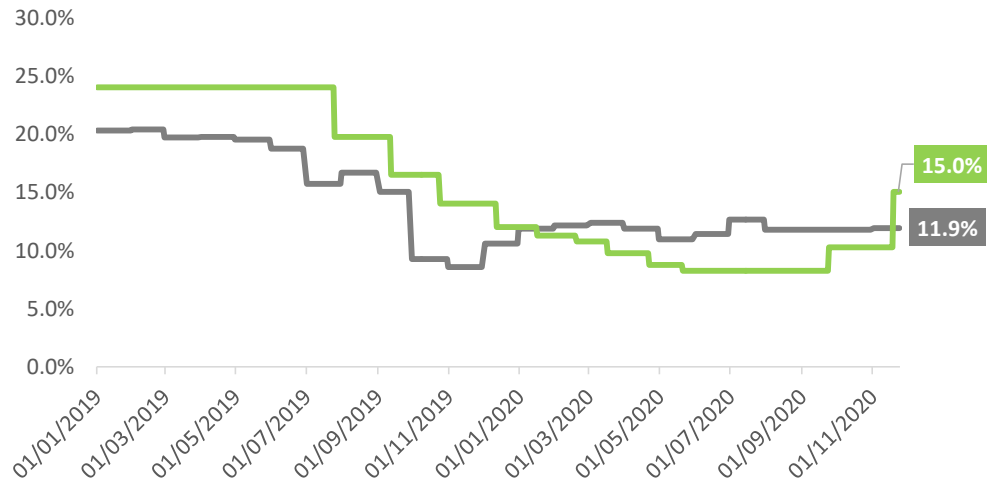
Al contrario de las principales economías que están disminuyendo tasas de intervención o están realizando políticas monetarias expansivas para intentar mitigar el impacto de la crisis del coronavirus. El Banco Central de Turquía, aumentó la credibilidad con un fuerte aumento de tasas.

El Banco Central de la República de Turquía elevó la tasa repo a una semana en 457 Pbs, ubicándola en 15%. Decisión que realizó para frenar la inflación, ubicada en 11,9% y proteger la lira. Con una inflación de dos dígitos, la tasa de interés real de Turquía fue negativa gran parte del 2020 y la moneda mostrada el peor desempeño entre sus pares del mercado de emergentes, hasta que se nombró Naaci Agbal el 7 de noviembre. Ahora la economía truca gozará de una tasa real en 0,25%.

La decisión de política monetaria vino acompañada con la medida de restablecer la tasa repo de una semana como principal herramienta de política monetaria, añadiendo transparencia y confianza a la economía, pues evita la manipulación los costos de financiamiento diarios.

Tras la decisión en política monetaria, la lira se recuperó hasta en 2,5% frente al dólar.

**Gráfica 1.**  
**Política Monetaria Vs Inflación**  
(% variación)



Fuente: Bloomberg

— Inflación — TI

**Gráfica 2.**  
**Comportamiento Monedas EMEA en relación al dólar**  
(02/01/2020-04/11/2020)



Fuente: Bloomberg

Somos la Fiduciaria de tu Región



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

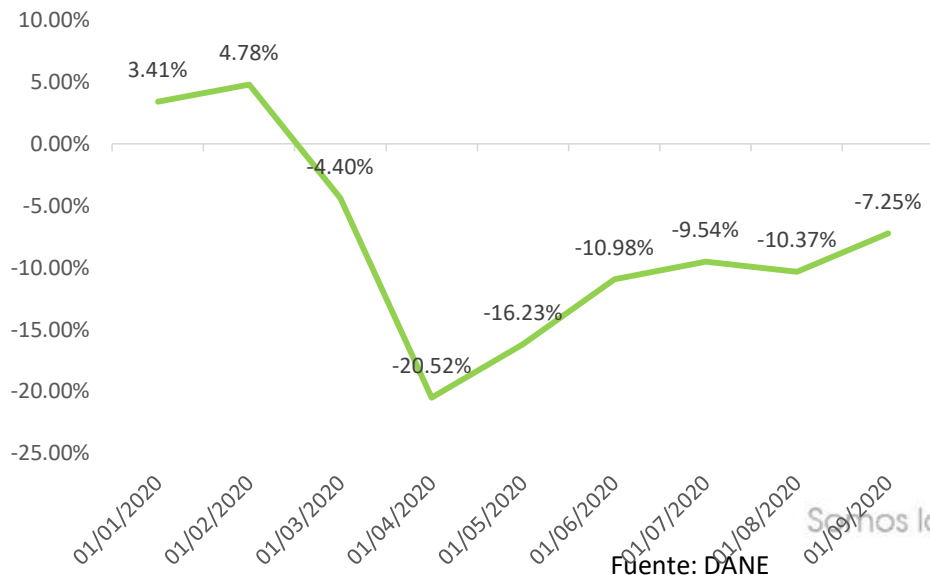


# Lentos pero seguros | Crecimiento económico

El Indicador de Seguimiento a la Economía muestra un comportamiento que va de la mano con los niveles de restricciones en Colombia. El mes de agosto de 2020 se ubicó en -10,59%, empeorando con respecto a julio que presentó una cifra de -9,61%, principalmente por el aumento en los niveles de cuarentena focalizadas en las ciudades de Colombia. Para el mes de septiembre se presentó una recuperación, en línea con el nuevo ciclo de cuarentena que reducía los niveles de restricciones, presentó una cifra de -7,25%.

Entre los datos, se observó una mayor recuperación por parte del sector terciario, pasando de un -9,51% en agosto a -5,32% en septiembre, mientras que el sector primario reflejó un empeoramiento en septiembre con datos de -8,82% (Vs. -8,15% en agosto)

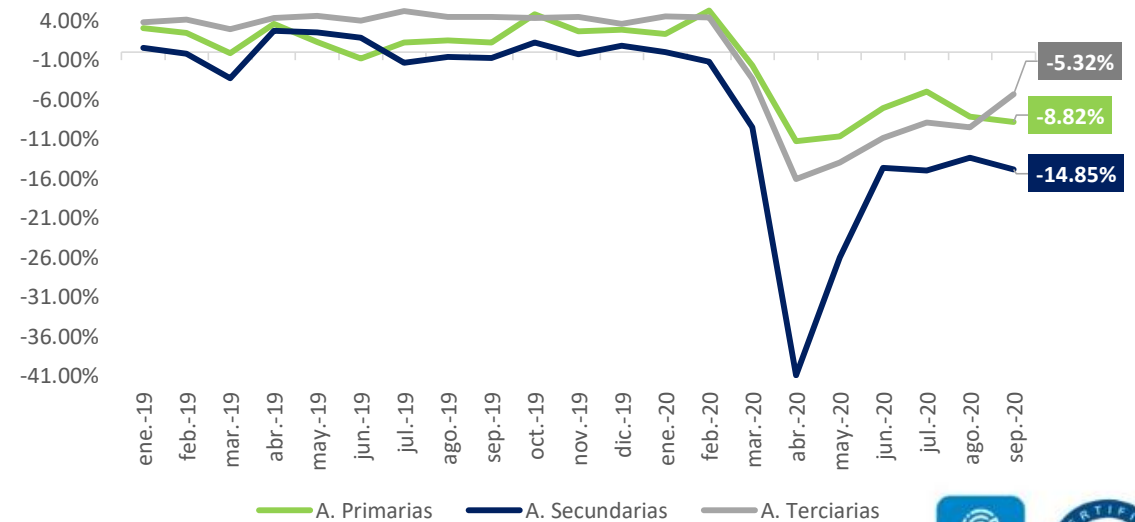
**Gráfica 12.**  
Indicador de Seguimiento a la Economía mensual- ISE  
(% variación anual, ajustada a efectos estacionales)



En línea con lo esperado por el mercado, la economía colombiana se contrajo en 9,5% YoY (serie ajustada a efectos estacionarios). Con en dato anterior, se concluye que la economía colombiana entró en recesión técnica, la cual se conoce como dos trimestres consecutivos interanuales del PIB en terreno negativo. El DANE adicionalmente, publicó su revisión del comportamiento del PIB para el primer y segundo trimestre, empeorando ambas cifras, que ahora se ubican en 1,0% y -16,0% respectivamente.

En lo corrido del año, la economía colombiana presenta una variación del PIB del -8,2%.

**Gráfica 5.**  
Composición por actividades del ISE  
(% variación anual, ajustada a efectos estacionales)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



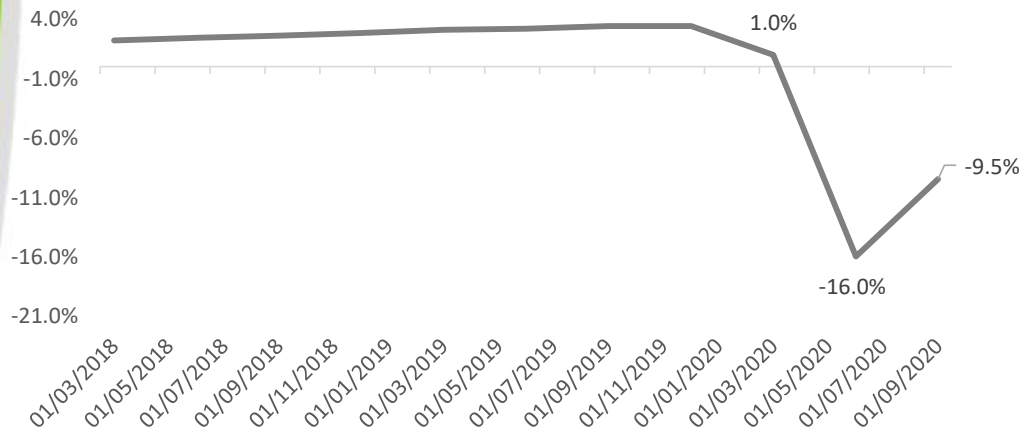
# Lentos pero seguros | Crecimiento económico

El PIB visto por el lado de la oferta, se observa una recuperación al hacer una comparación trimestral de los sectores, pues se presentaron variaciones positivas en todas las ramas, en línea con los menores niveles de confinamiento. Sin embargo, en términos interanuales, se destacan los sectores de Explotación de Minas y Canteras, Construcción y Comercio pues aportaron en 6,9 pps a la variación anual del PIB.

Explotación de Minas y Canteras, con una variación de -18,9% YoY fue jalonado principalmente por los precios internacionales del petróleo, lo cuales han presentado desvalorizaciones a razón de la crisis del Coronavirus. Construcción presentó una contracción de -27,1%, por edificaciones residenciales y no residenciales, con una variación del -27,6%. Y por último, el sector Comercio, Transporte y ocio con -20,6% en el crecimiento del sector, caracterizándose por ser dependientes a la circulación presencial de personas mantiene una contracción en todos sus componentes menos Actividades de Correo.

**Gráfica 13.**  
**Variación PIB**

(% variación anual, ajustada a efectos estacionales)



Fuente: DANE

**Gráfica 14.**

**PIB por el lado de la oferta**

(% Variación anual, ajustada estacionalmente)

	PIB Anual	PIB Trimestral
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,8%	2,1%
<b>Explotación de minas y canteras</b>	<b>-18,9%</b>	<b>2,4%</b>
Industrias manufactureras	-6,9%	23,4%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	-4,7%	5,8%
<b>Construcción</b>	<b>-27,1%</b>	<b>5,7%</b>
<b>Comercio al por mayor y al por menor; Transporte; Alojamiento y servicios de comida</b>	<b>-20,6%</b>	<b>22,3%</b>
TIC	-3,2%	0,1%
Actividades financieras y de seguros	1,3%	2,7%
Actividades inmobiliarias	1,7%	0,6%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	-6,4%	5,9%
Administración pública y defensa; Educación y salud	-0,8%	3,9%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios	-29,9%	12,3%

Fuente: DANE

-6,9 pps

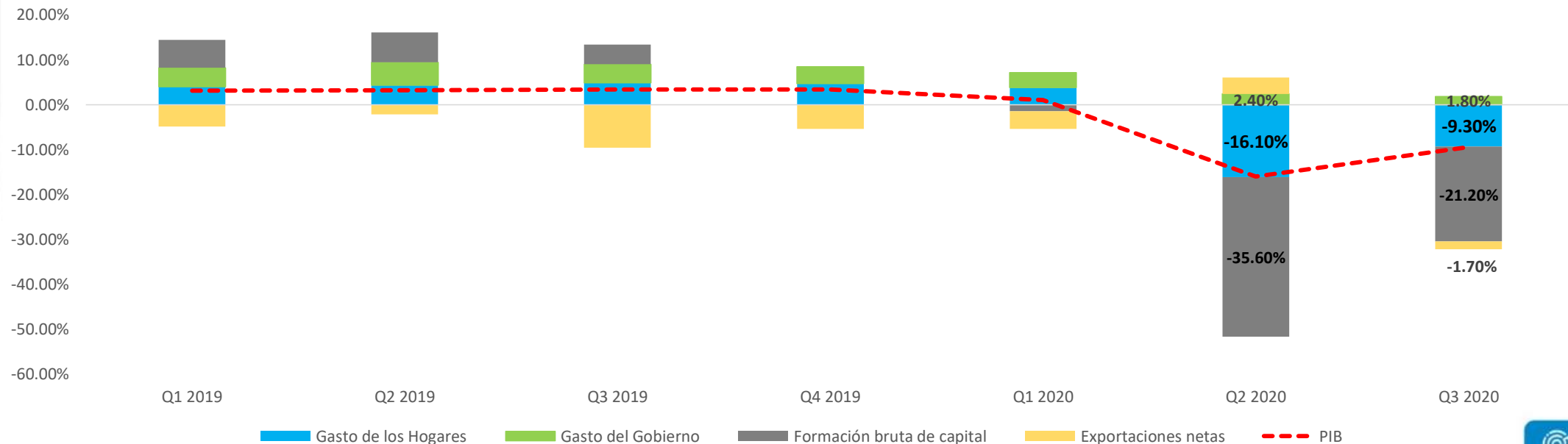
# Lentos pero seguros | Crecimiento económico

El PIB visto por el lado de la demanda, se vio una recuperación con respecto al trimestre inmediatamente anterior, la cual estuvo jalonada con una menor contracción por parte del Gasto de los Hogares, presentando un crecimiento del -9,30% YoY (Vs -16,10% YoY en el 3T-2020), siendo este el componente con mayor participación.

Adicionalmente, se observaron menores niveles de contracción por parte de la formación bruta de capital o inversión, pasando del -35,6% YoY al -21,20%

En el segundo trimestre del 2020, la variable de Gasto del Gobierno fue la única variable que presentó niveles de crecimiento positivos (2,40% YoY), pues es una respuesta contracíclica en un contexto de crisis sanitaria y económica del coronavirus. Sin embargo, se destaca que para el tercer trimestre, se observó un menor crecimiento en el Gasto del Gobierno en 1,80%.

**Gráfica 14.**  
**PIB por el lado de la demanda**  
(% Variación anual, ajustada estacionalmente)



Fuente: DANE

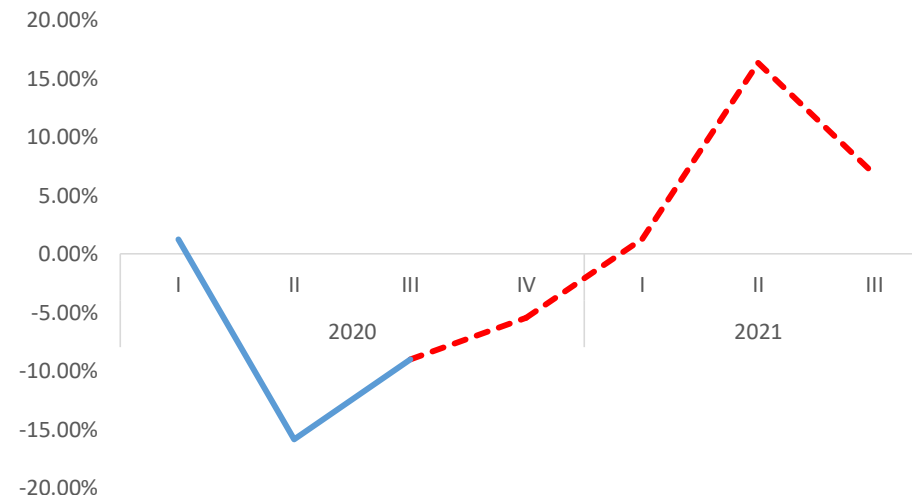
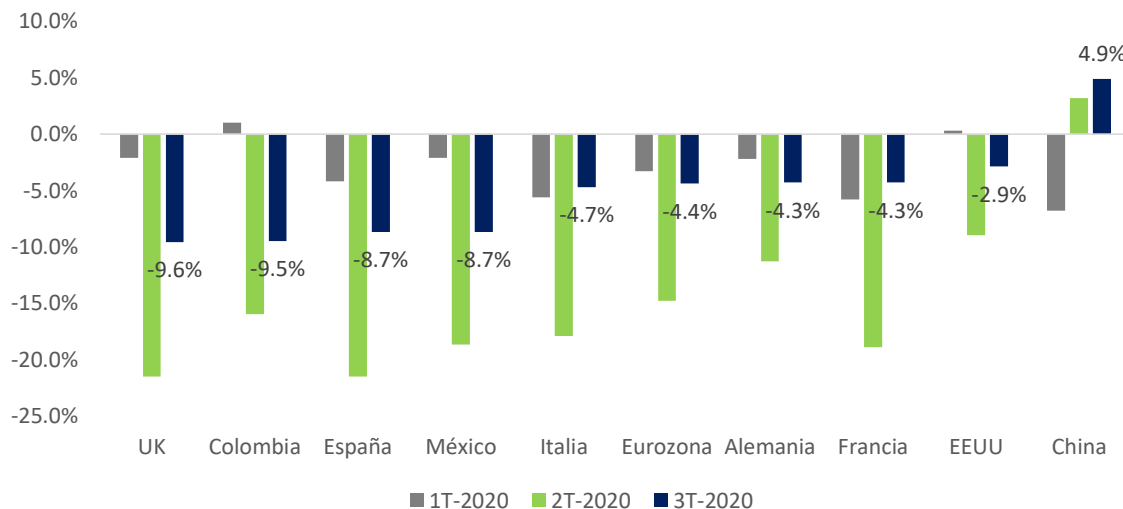
# Lentos pero seguros | Crecimiento económico



Tal y como se observa en el gráfico, la economía colombiana fue la segunda de los países miembro de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) que más cayó en el tercer trimestre del 2020, siendo superada únicamente por el bajo crecimiento del Reino Unido. Esto último muestra como la economía colombiana ha presentado cifras de recuperación más tardía que otras economías, sin embargo, cabe aclarar que varios países de la Unión Europea han aumentado el nivel de restricciones en movilidad, poniendo en riesgo la tendencia de crecimiento del PIB.

Para los siguientes periodos Fiduciaria Central espera que el 2020 la economía colombiana presente una contracción del -7,27%, y luego para el 2021, se proyecta una rebote del 5,01%.

**Grafica 16.**  
Comparación crecimiento económico 2020  
(% variación anual, serie ajustada por estacionalidad)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Somos la Fiduciaria de tu Región





# Petróleo

**Grafico 8.**  
**Precios internacionales del petróleo referencia Brent Vs. WTI**  
(Corte 20 de noviembre)



El crudo presentó valorizaciones en ambas referencias, en el WTI +5,03% y el Brent en +5,09%. El petróleo se sostuvo en máximos desde finales de agosto, por el desarrollo de la vacuna de Pfizer y Moderna, las cuales mostraron una eficacia alrededor del 95%.

A esto último se le sumó la reunión del 17 de noviembre de la OPEP y OPEP+, donde el mercado esperaba que los miembros y aliados retrasaran la disminución en los recortes planeada para enero del 2021. Si bien durante la reunión solo se habló del cumplimiento sobre los recortes, aún se mantiene la esperanza de los inversionistas, que en el comité agendado el 1 de diciembre del 2020 se trate el tema con respecto a su pacto de recortes en función al desarrollo de la economía global.

Fuente: Bloomberg

Somos la Fiduciaria de tu Región



**Grafico 9.**  
**DXY**  
(corte 20 de noviembre)



Fuente: Bloomberg

El DXY cerró en los 92,3 puntos, presentando una corrección en un -0,38% con respecto a la semana pasada, por el mayor apetito de riesgo antes las noticias del desarrollo de la vacuna de Pfizer y Moderna, las cuales muestran una alta eficacia para prevenir el coronavirus. El mercado se mantuvo la semana del 17 de noviembre positiva, a pesar del aumento de contagios en los principales países del hemisferio norte, y el incremento de restricciones en California, Nueva York, Oregón, Washington y Nueva Jersey.

Somos la Fiduciaria de tu Región



# Dólar

Grafico 10.  
USDCOP  
(corte 20 de noviembre)



La semana pasada se caracterizó por presentar apreciaciones en la moneda colombiana, sostenido en un nivel entre US\$ 3.665-US\$ 3.617. Esto se explica por una menor incertidumbre en el mercado, demostrado en una variación en  $-0,38\%$  en el indicador DXY y valorizaciones en el crudo en  $5,09\%$  en el crudo.

Fuente: Bloomberg

# ¿Qué esperamos esta semana?



CALENDARIO ECONÓMICO						
Fecha	País	Periodo	Evento	Anterior	Esperado	
23/11/2020	EU	Nov	Markit Eurozona Servicios	46,9%	-	
23/11/2020	EU	Nov	Markit Eurozona Manufacturero	54,8%	-	
23/11/2020	EU	Nov	Markit Eurozona Compuesto	50,0%	45,6%	
23/11/2020	US	Nov	Markit US Manufacturero	53,4%	53,0%	
23/11/2020	US	Nov	Markit US Servicios	56,90%	55,0%	
23/11/2020	US	Nov	Markit US Compuesto	56,30%	-	
24/11/2020	US	Nov	Confianza del Consumidor	100,90	97,60	
25/11/2020	COL	Oct	Ventas minoristas	22,0%	-	
25/11/2020	COL	Oct	Confianza Industrial	6,1%	-	
25/11/2020	US	Oct	Gasto Personal	1,4%	0,40%	
25/11/2020	US	Oct	Ingreso Personal	0,9%	0,0%	
25/11/2020	US	Oct	Ordenes de bienes durables	1,9%	0,01	
25/11/2020	US	nov-21	Peticiones a los subsidios de desempleo	742k	733k	
25/11/2020	US	3Q-S	PIB Anualizado QoQ	33,1%	33,1%	
27/11/2020	COL	Nov	Decisión de Pol Monetaria	1,75%	1,75%	
27/11/2020	EU	Nov	Confianza Económica	90,90%	86,0%	
27/11/2020	EU	Nov	Confianza Industrial	-9,6%	-10,7%	
27/11/2020	EU	Nov	Confianza de Servicios	-11,8%	-15,5%	
27/11/2020	EU	Nov	Confianza del Consumidor	-17,6%	-	
30/11/2020	COL	Oct	Tasa de Desempleo Nacional	15,8%	-	
30/11/2020	COL	Oct	Tasa de Desempleo Urbano	19,3%	-	
30/11/2020	COL	Oct	Minutas de Política Monetaria			

## • Internacional:

- Será una semana caracterizada por ser más corta debido al festivo en los Estados Unidos de Acción de Gracias el 26 de noviembre, por lo tanto los inversionistas se mantendrán quietos desde miércoles.
- Semana importante en la publicación de Índice PMI en Estados Unidos y EuroZona. Por una parte, para los países del bloque, el mercado desmejora en las cifras, que demuestren el incremento en las restricciones, sobre todo en el sector servicios. Por otra parte, en Estados Unidos los analistas siguen observando niveles por encima de 50, indicando expansión en todos los sectores.

## • Local:

- Se tendrá el dato de Confianza Industrial y Ventas minoristas para el mes de octubre, donde se espera que refleja una recuperación dado los menores niveles de confinamiento.
- En Colombia, la semana cerrará con la decisión de política monetaria, Fiduciaria Central, en línea con el mercado espera una estabilidad en la tasa de intervención, es decir, en 1,75%.

Somos la Fiduciaria de tu Región

