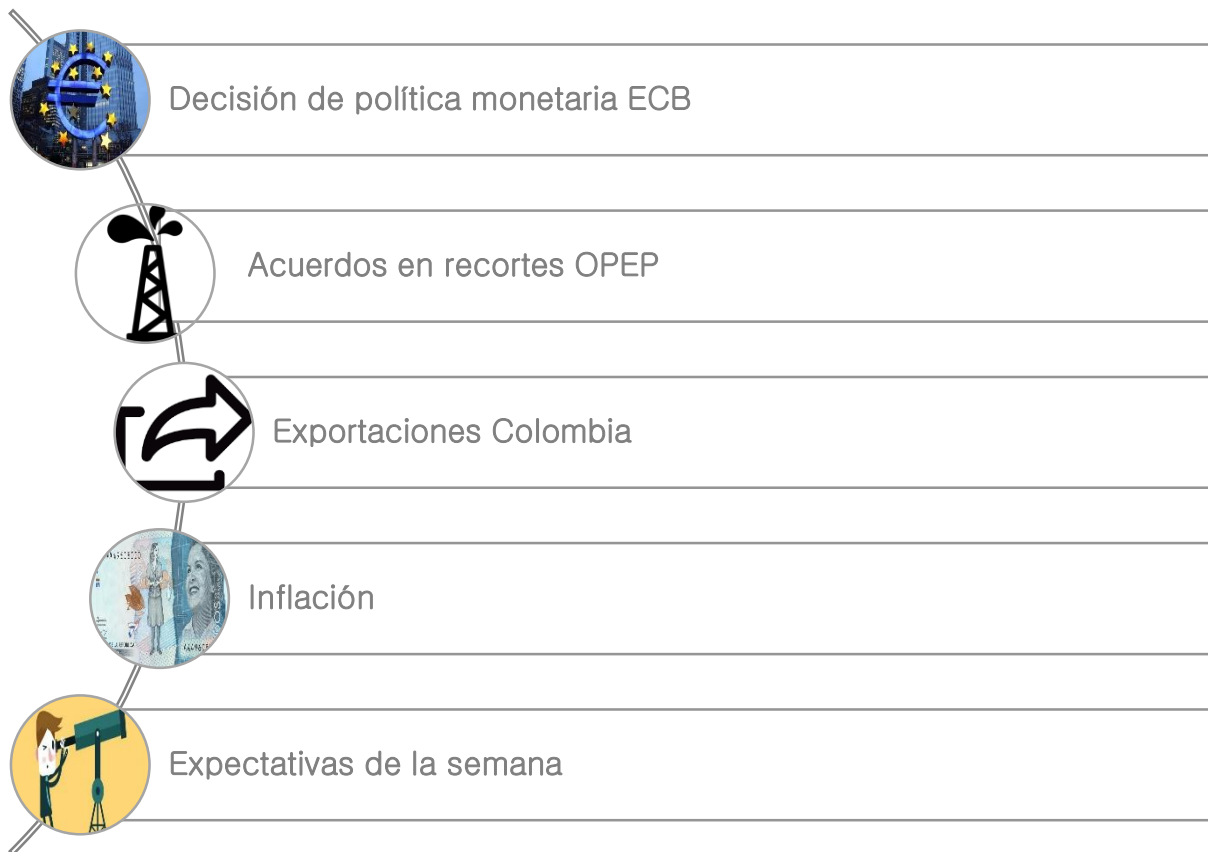


## La semana pasada:



Indicadores	5/06/2020	29/05/2020	Variación
<b>TRM</b>	3.597,47	3.723,42	↓ -3,38%
<b>Brent</b>	42,30	37,84	↑ 11,79%
<b>WTI</b>	39,55	35,49	↑ 11,44%
<b>Euro EUR/COP</b>	4.062,26	4.133,37	↓ -1,72%
<b>Café (USCent/lb)</b>	98,9	96,30	↑ 2,70%
<b>Euro EUR/USD</b>	1,13	1,11	↑ 1,72%
<b>IBR Overnight (%)</b>	2,67%	3,15%	↓ -0,48%
<b>IBR 3 meses (%)</b>	2,49%	2,49%	→ 0,00%
<b>Tasa REPO E.A. (%)</b>	2,75%	3,25%	↓ -0,50%
<b>DTF 90 Días</b>	4,40%	4,40%	→ 0,00%
<b>COLCAP</b>	1.203,07	1.095,84	↑ 9,79%
<b>COLTES ago-26 (%)</b>	4,893%	4,856%	● -0,037%
<b>COLTES jul-24 (%)</b>	4,034%	3,971%	● -0,063%

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

### BCE al rescate:

En la reunión de decisión de política monetaria, el Banco Central Europeo anunció una expansión sobre su plan de estímulos para ayudar a sostener la economía del bloque.

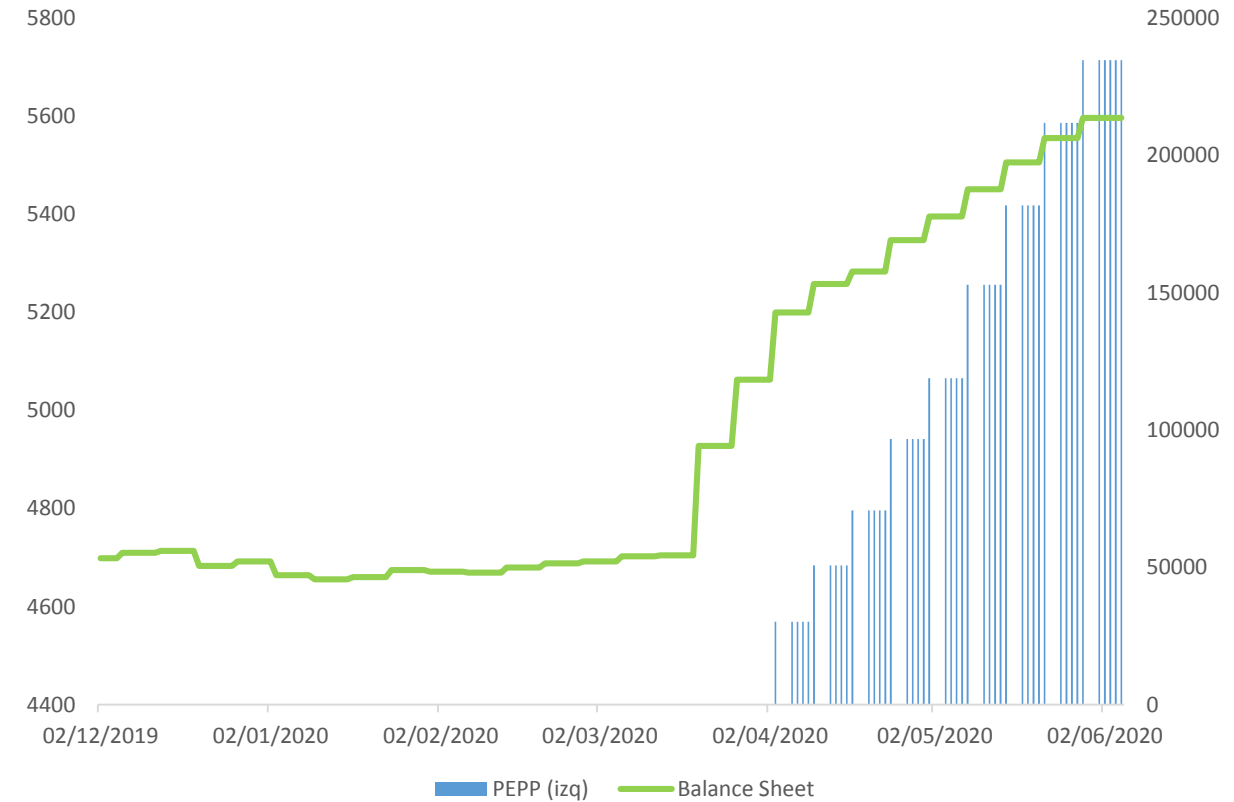
El BCE anunció que incrementaría los montos de compras de bonos para el Programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP) en 600 mil millones de euros, totalizando este programa a 1.35 billones de euros, así mismo, indicó que estas operaciones estarían vigentes hasta junio de 2021, seis meses después de los dicho originalmente.

Con una proyección de  $-8,7\%$  sobre el crecimiento económico para la zona euro en 2020 y con una inflación de  $0,3\%$ , el BCE anunció su decisión sobre mantener sus tasas de interés sin cambios, tal y como esperaba el mercado, es decir, la tasa de las principales operaciones de refinanciación en  $0\%$ ; la de facilidad marginal de crédito en  $0,25\%$  y la tasa de facilidad de depósito en  $-0,50\%$ .

El PEPP es un programa de emergencia para combatir la pandemia de coronavirus mediante la adquisición de activos públicos y privados, que originalmente tenía un alcance de 750.000 millones de euros, sin embargo, este programa se ha caracterizado por aumentar las tensiones entre los miembros de la Unión Europea y Alemania. La corte constitucional de Alemania le exigió demostrar que los beneficios sobre el programa superaban los efectos negativos, dándole un plazo de tres meses a la institución.

Al aumentar el monto del PEPP, Christine Lagarde, presidenta del BCE, ha subrayado la independencia de la decisión de la institución, sin embargo, generó dudas sobre la sentencia alemana. Sin embargo, se demuestra el aumento de esfuerzos del Banco Central sobre la recuperación de la Unión Europea, lo que podría limitar el riesgo de fragmentación dentro del bloque, según los analistas.

Hoja de Balance de BCE Vs PEPP  
(Variación %)



Fuente: Bloomberg

### Una nueva ronda de recortes

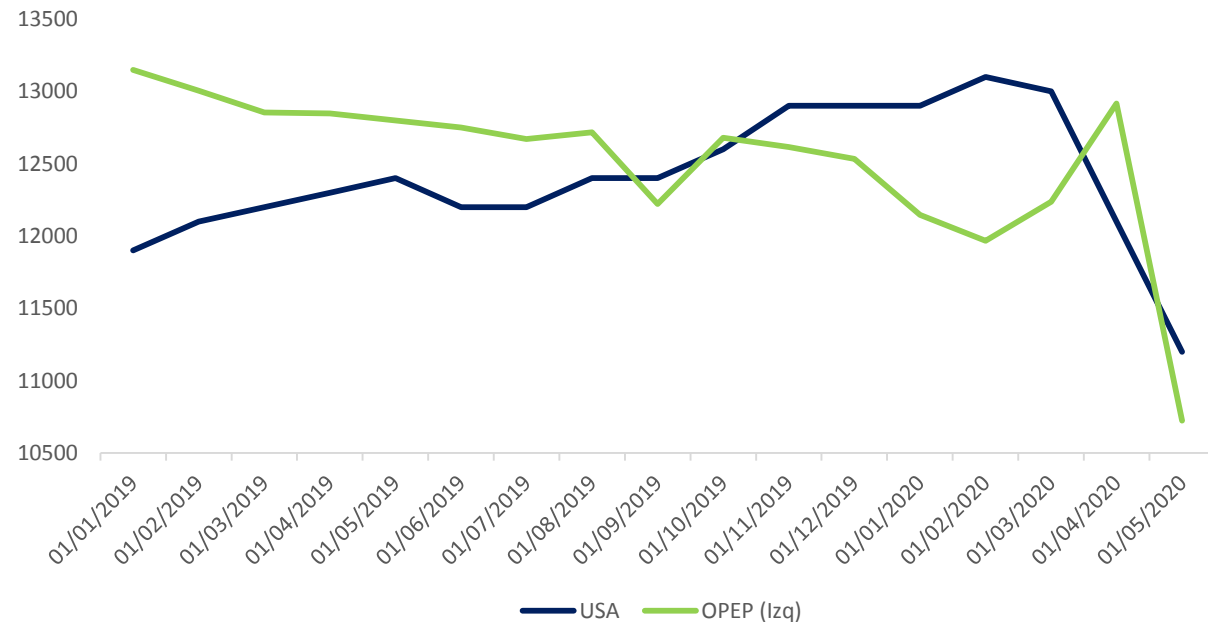
Tras la reunión del sábado 6 de junio de miembros y aliados de la OPEP, se anunció que los recortes de producción de la alianza energética se pudieron extender hasta finales de julio.

Después de la guerra de precio, los miembros llegaron al acuerdo de recortar en 9,7 millones de barriles por día de mayo a junio, y luego en julio reducirían en 7,7 millones de barriles.

En la última reunión, el cártel acordó extender el recorte de producción hasta julio en 9,6 millones de barriles diarios, donde 100 mil barriles no entrarían en este acuerdo por el hecho que México ya no participará con los recortes adicionales.

Así mismo, se aclaró que la alianza energética depende de el cumplimiento de los recortes de los miembros, por ello, en esta reunión se dijo que aquellos países que no cumplieron en junio y mayo, debería compensar los recortes adicionales de julio a septiembre

Producción de petróleo Estados Unidos Vs Miembros OPEP



Fuente: Bloomberg

Precios WTI Vs Brent

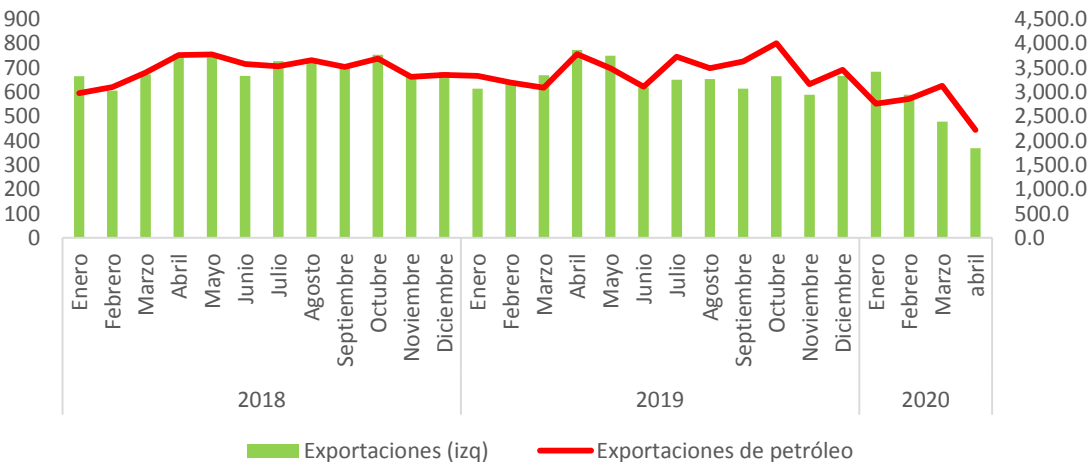


Fuente: Bloomberg

Exportaciones preocupando a analistas

Dos variables que han preocupado a los analistas en Colombia ante la coyuntura del Coronavirus, el desempleo y la caída de las exportaciones. En abril las exportaciones cayeron en un 52,5%. La caída de las exportaciones de explicó, principalmente por la caída del 70,1% en las ventas de combustibles e industria extractiva, significando una contribución del -42,6 a la variación. Sin embargo, todas las variables que componen las exportaciones presentaron cifras negativas.

Exportaciones totales Vs Exportaciones de petróleo  
(miles de dólares)



	Variación (%)
Total	-52,3
Agropecuarios	-9,4
Combustibles e industria extractiva	-70,1
Manufacturas	-41,3
Otros sectores	-1,4

Fuente: Bloomberg

Por un lado, las exportaciones tradicionales, principalmente el petróleo presentó esa contracción en sus ventas externas por la caída de los precios internacionales. Por el otro lado, la disminución de las exportaciones, en términos generales, tanto tradicionales como no tradicionales, se presentaron por la crisis del Coronavirus que causó un deterioro en el comercio internacional. El 8 de abril, la Organización Mundial del Comercio (OMC) advirtió que el intercambio de mercancías disminuirá en el 2020 entre un 13% y el 32%.

Sin embargo, se puede ver en la gráfica, que las exportaciones de bienes no tradicionales son menos volátiles que las tradicionales. Aún Colombia presenta una alta dependencia de las ventas externas tradicionales, demostrando la alta vulnerabilidad de la economía nacional a los choques externos.

Exportaciones Tradicionales Vs Exportaciones no tradicionales  
(Miles de dólares)



### Desempleo arriba, precios abajo

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de  $-0,32\%$  en mayo, llegando a un dato anual de  $2,85\%$ . El índice se caracterizó por estar por debajo del promedio esperado por el mercado que situaba la inflación mensual en  $0,09\%$ .

Gráfica 1.  
Inflación sin Alimentos Vs Inflación YoY Vs Tasa de Intervención  
(Variación anual)



Fuente: DANE

En el momento se está hablando en el mercado que el aumento en la tasa de desempleo a un nivel de  $19,81\%$  y la incertidumbre en la economía, provocó un sentimiento de cautela en el gasto ante una menor concepción de menores ingresos. Esta concepción le da menores oportunidades a la población colombiana para gastar en aquellos sectores que aún no muestran una reactivación reflejándose en un bajo crecimiento de los precios, como es el caso de Artículos para el Hogar y Vestimenta.

Actualmente, la tasa de intervención se encuentra en  $2,75\%$ , la más baja en la historia, donde a principios del 2020, la tasa se encontraba en  $4,25\%$ . Aunque el Banco de la República ha demostrado que su principal preocupación ha sido la recuperación del crecimiento económico, la disminución de tasas ha sido gradual y sustancial, pues el banco tiene que **tener en cuenta las consecuencias sobre los flujos de capital, el equilibrio macroeconómico y la estabilidad de la inflación**.

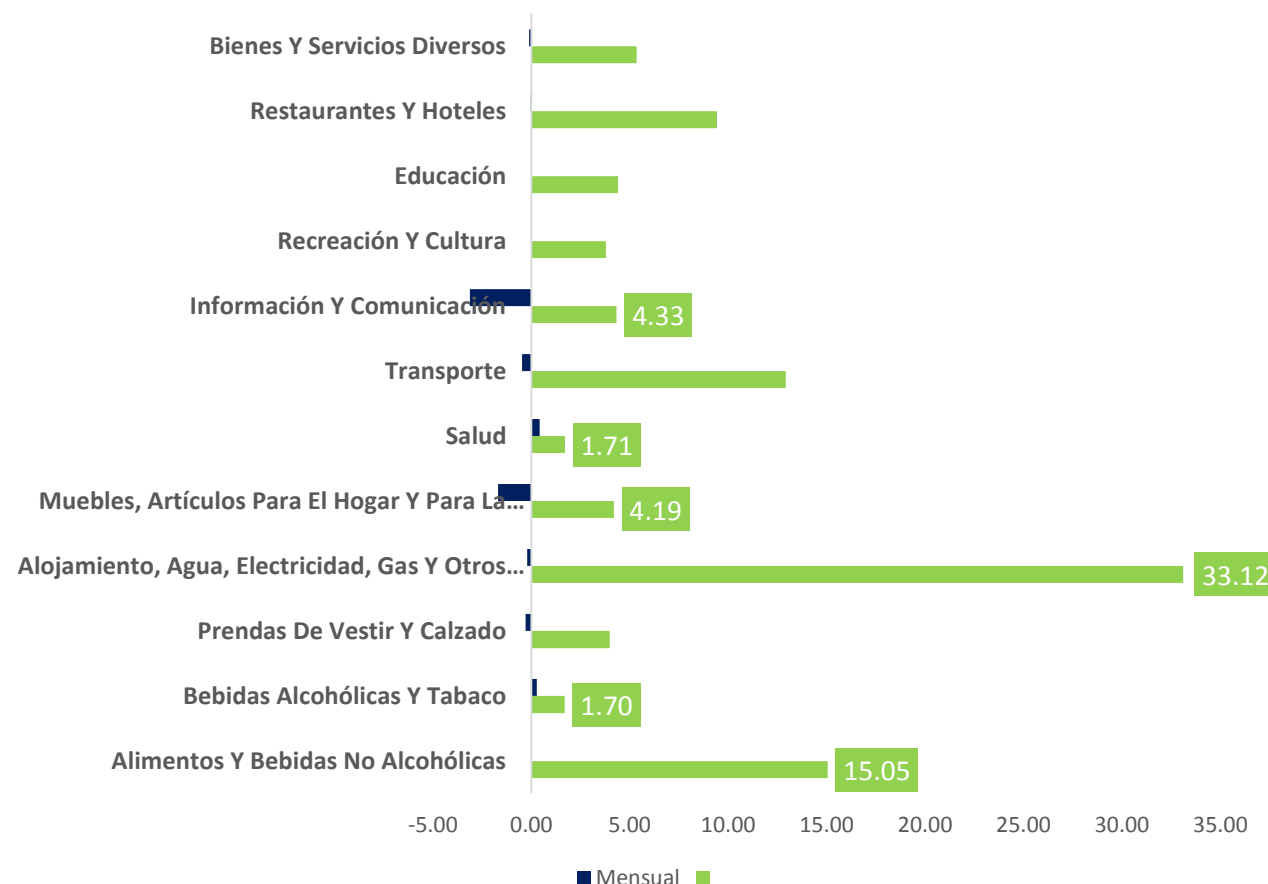
Aunque el dato de inflación se caracteriza por darle mayor margen de maniobra al Banco de la República para seguir disminuyendo su tasa de intervención, este dato no fue del agrado del presidente del Banco, pues puede llegar a preocupar que la inflación observada sea inferior a  $3\%$ .

Este último dato rompió con los pronósticos de inflación de los analistas, Fiduciaria Central esperaba  $0,10\%$  MoM para mayo y en promedio según la encuesta de Bloomberg proyectaba  $0,09\%$ .

Si se analiza por sus principales componentes, la inflación en mayo cayó en terreno negativo como consecuencia de indirecta de la pandemia, pues las medidas realizadas por el Gobierno para contrarrestar los efectos económicos influyeron en el resultado.

- 1) La disminución en los precios de las TICS se explica por la variación negativa de los servicios de comunicación fija y móvil (-3,19%), la cual está asociada con el decreto 540 que levanta el cobro de IVA a los planes de telefonía de bajo costo.
- 2) Se materializó la rebaja de \$1.200 por galón (-0,21% contribución anual) jalonando el componente de Transporte. Aunque la medida se decretó en marzo, las estaciones de servicio seguían trabajando con el inventario existente dado la baja demanda en los meses anteriores.
- 3) En cuanto a los precios de los servicios públicos, el Gobierno anunció el 17 de marzo que quedaban congelados los incrementos en las tarifas de acueductos, luego en mayo también anunciaron la misma medida para la electricidad. El congelamiento en las tarifas se vio materializado el 14 de abril, con las resoluciones Creg.
- 4) Alimento, componente que explica principalmente la inflación, ha estado regulada por la Súper intendencia de Industria y Comercio, para un mayor control de 13 productos básicos.

**Grafico 2.**  
Inflación mensual por componente y contribución.  
(% variación mensual)



### ¿Qué esperamos para esta semana?

CALENDARIO ECONÓMICO						
Fecha	País	Periodo	Evento	Anterior	Esperado	
9/06/2020	EU	1Q-F	Revisión PIB QoQ	-3,8%	-3,80%	
9/06/2020	EU	1Q-F	Revisión PIB YoY	-3,2%	-3,20%	
9/06/2020	EU	May	Empleo	-0,2%	-	
10/06/2020	US	jun-10	FOMC Decisión política monetaria	0,25%	0,25%	
10/06/2020	US	May	IPC MoM	-0,80%	0,00%	
10/06/2020	US	May	IPC YoY	0,30%	0,30%	
10/06/2020	US	May	IPC Ex. Comida y Energía MoM	-0,40%	0,00%	
11/06/2020	US	jun-06	Peticiones a los subsidios de desempleo	1877k	1550k	
12/06/2020	US	May	Importaciones	-2,6%	-	
12/06/2020	COL	May	Producción Industrial YoY	-7,7%	-	

#### Fiduciaria Central se proyecta lo siguiente:

- 1) Se espera que en la junta FOMC se mantenga el rango de tasas de intervención por parte de la Reserva Federal, sin embargo, el mercado está esperando las proyecciones realizadas por la FED para el 2020.
- 2) El mercado espera que la variación del IPC para los Estados Unidos en 0,3% YoY.
- 3) Tras el dato de inflación se esperan valorizaciones en los títulos de deuda pública de Colombia.
- 4) Se espera que las valorizaciones en los índices de renta variable continúen, sin embargo, recomendamos cautela, por el rompimiento entre su análisis fundamental.