

## INFORME SEMANAL

### EL DÓLAR EN LOS PITS

- En el último mes disminuyó la aversión al riesgo mundial, en medio de las amplias condiciones de liquidez y de la reapertura gradual de las principales economías. Lo anterior se refleja en una menor fortaleza global del dólar y un repunte superior al esperado en el precio del petróleo. Así, la tasa de cambio en Colombia se ubicó la semana pasada por debajo de 3.600 pesos por primera vez en tres meses.
- El optimismo por la reapertura de las economías y la expectativa de una pronta recuperación pueden sufrir un revés próximamente. La incertidumbre que impulsó la devaluación del peso en marzo y abril sigue siendo alta y anticipamos nuevos episodios de volatilidad en los activos de riesgo.
- En particular, la contienda electoral en EEUU y la expectativa de los cambios que puedan venir luego generarán volatilidad en el segundo semestre. La reelección de Trump es poco clara, especialmente por el errático manejo de la pandemia y la ola reciente de protestas en varias ciudades. Así, pronosticamos que el tipo de cambio vuelva a 3.900-4.000 pesos en los próximos meses y cierre el año alrededor de 3.760.

---

#### MERCADO DE DEUDA (PAG. 8)

- La renta fija a nivel internacional presentó desvalorizaciones ante el mayor apetito por riesgo. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron correcciones ante la expectativa del dato de inflación y por nuevos cambios normativos ante a la emergencia del COVID19.

#### MERCADO CAMBIARIO (PAG. 15)

- El tipo de cambio retrocedió la semana pasada y cerró en 3.573 pesos por dólar. El retroceso vino por cuenta de una menor aversión al riesgo de los inversionistas y el alza en los precios del crudo.

#### MERCADOS EXTERNOS (PAG. 18)

- Durante esta semana la atención estará centrada en la reunión de política monetaria de la Fed y el Banco Central de Perú.

#### ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 23)

- En mayo la inflación sorprendió fuertemente a la baja y alcanzó su menor nivel desde mediados de 2014, ubicándose nuevamente por debajo de la meta puntual de BanRep.

## El dólar en los pits

---

### Jose Luis Mojica

*Analista de Investigaciones*

+57 1 3538787 ext. 6107

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

### Julio Cesar Romero

*Economista Jefe*

+57 1 3538787 ext. 6105

[Julio.romero@corficolombiana.com](mailto:Julio.romero@corficolombiana.com)

*Factores externos  
relacionados con la menor  
aversión al riesgo y los  
mejores precios del crudo han  
soportado la debilidad del  
dólar.*

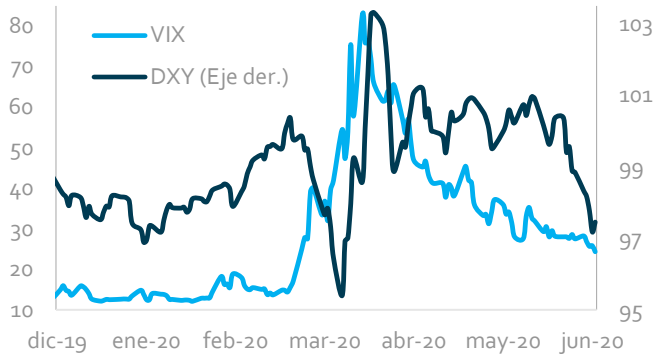
- En el último mes disminuyó la aversión al riesgo mundial, en medio de las amplias condiciones de liquidez y de la reapertura gradual de las principales economías. Lo anterior se refleja en una menor fortaleza global del dólar y un repunte superior al esperado en el precio del petróleo. Así, la tasa de cambio en Colombia se ubicó la semana pasada por debajo de 3.600 pesos por primera vez en tres meses.
- Los movimientos del tipo de cambio están en gran medida soportados por factores externos, pero los flujos de divisas por emisiones y recursos de Ecopetrol vienen reforzando la tendencia de revaluación de la tasa de cambio.
- El optimismo por la reapertura de las economías y la expectativa de una pronta recuperación pueden sufrir un revés próximamente. La incertidumbre que impulsó la devaluación del peso en marzo y abril sigue siendo alta y anticipamos nuevos episodios de volatilidad en los activos de riesgo.
- En particular, la contienda electoral en EEUU y la expectativa de los cambios que puedan venir luego generarán volatilidad en el segundo semestre. La reelección de Trump es poco clara, especialmente por el errático manejo de la pandemia y la ola reciente de protestas en varias ciudades. Así, pronosticamos que el tipo de cambio vuelva a 3.900-4.000 pesos en los próximos meses y cierre el año alrededor de 3.760.

La reciente debilidad del dólar en el mundo ha marcado la tendencia revaluacionista de la tasa de cambio en el último mes. En particular, el dólar a nivel local ha vuelto a niveles por debajo de los 3.600 pesos en un retroceso del 9,7% desde finales de abril, lo que ha significado una caída de más de 380 pesos. Las razones que explican este comportamiento están soportadas en la menor búsqueda de activos refugio en el mundo, a causa del mayor optimismo de los inversionistas, lo que se suma a la recuperación de los precios internacionales del crudo. A pesar de esto, la incertidumbre en los mercados puede incrementarse, especialmente por la contienda electoral en EEUU, por lo que en el segundo semestre esperamos nuevos episodios de volatilidad que favorezcan las posiciones largas en dólar.

### › *Revaluación reciente: parada técnica*

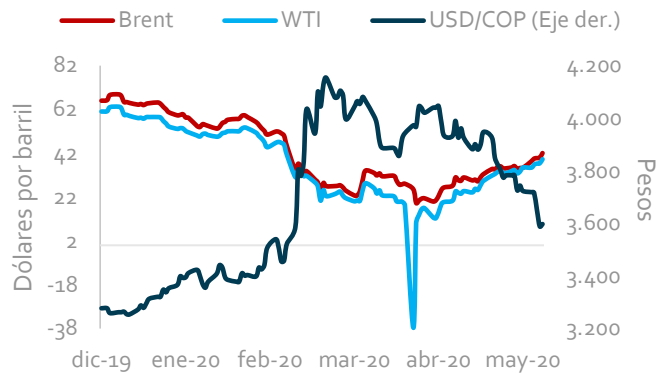
La reapertura de las principales economías durante el mes pasado ha permitido anticipar un entorno global más favorable por la vuelta a las actividades. Además de China, donde las medidas de confinamiento terminaron a inicios de abril, países como Italia y España empezarán a relajar las restricciones a mediados de junio y ya están buscando abrir nuevamente las fronteras con el resto de Europa. Francia y Alemania se encuentran en la segunda fase de desconfinamiento, permitiendo operar comercios, escuelas y lugares de entretenimiento como bares, cafés y restaurantes. De forma paralela, EEUU ha relajado el distanciamiento social por estados, dando apertura a comercios e industrias.

**Gráfico 1. Dólar estadounidense (DXY) y volatilidad (VIX)**



Fuente: ICE y CBOE. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 2. Tipo de cambio y precios del petróleo**



Fuente: EIA y BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

*Para julio, la demanda mundial de crudo podría recuperar el 90% de los niveles pre-covid.*

Adicionalmente, la mayor liquidez en el mundo por las menores tasas de política monetaria y los programas de compra de activos de los bancos centrales han contribuido a la recuperación de los activos de riesgo, luego de las profundas desvalorizaciones de marzo y abril. La respuesta de política está liderada por la Fed, que desde marzo redujo su tasa de interés al rango de 0 - 0,25% y está implementando el mayor programa de expansión cuantitativa (QE por su sigla en inglés) en la historia. En efecto, su hoja de balance se incrementó de 4,3 billones de dólares a mediados de marzo a 7,2 billones la semana pasada, es decir, un aumento de 2,9 billones que equivale a 12,6% del PIB, muy por encima de los tres QE que siguieron a la Gran Crisis Financiera en 2008.

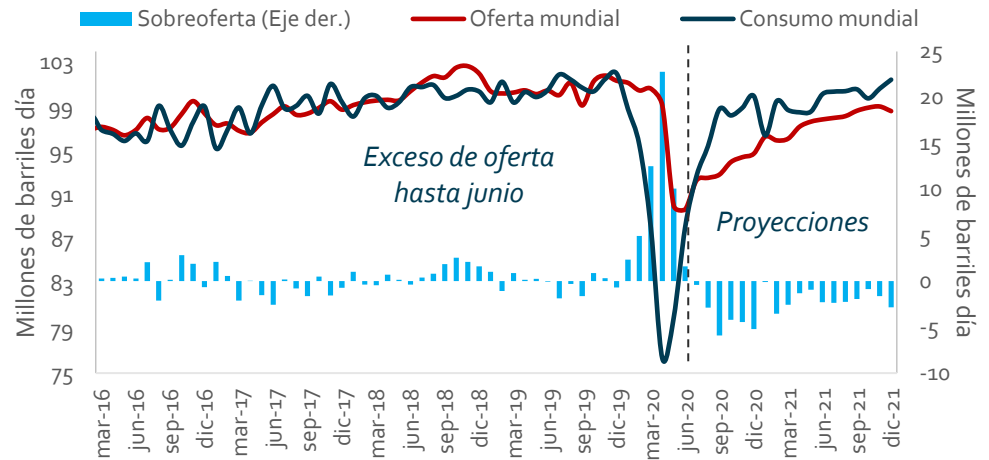
Entre tanto, los avances en la consecución de un tratamiento efectivo o una vacuna para el coronavirus han generado optimismo en todo el mundo. Los resultados que presentó la biotecnológica estadounidense Moderna hace unas semanas sugieren que la empresa podría estar encaminada satisfactoriamente para lograr este cometido. Rusia además anunció la semana pasada el registro del primer medicamento efectivo para el tratamiento del coronavirus, un fármaco denominado Afivavir desarrollado a partir de un antiviral japonés.

Bajo este contexto, los inversionistas vienen disminuyendo sus posiciones largas en activos refugio, como el dólar y el oro, y aumentando su exposición a activos más riesgosos. Los índices accionarios se han valorizado en el último mes, a expensas de un retroceso de 2,1% en el dólar (medido a través del DXY) y de 1,5% en el oro. Desde el cierre de abril, el Dow Jones ha subido un 11,4%, el S&P500 un 9,8%, el Nasdaq un 10,6% y el Nikkei 225 un 13,2%, mientras que el índice de volatilidad VIX ha caído 28,3%, reflejando una menor aversión al riesgo de los inversionistas en el mundo (Gráfico 1).

› **Precio del petróleo: ajuste más rápido de lo esperado**

El precio del petróleo superó los 35 dólares por barril (dpb), sorprendiendo a la mayoría del mercado que no esperaba estos niveles en el corto plazo (ver “Con el crudo al cuello” en [Informe Sectorial – Abril 22 de 2020](#)). La referencia Brent pasó de 25 dpb a 42 dpb en

**Gráfico 3. Balance de producción y consumo mundial de crudo**



Fuente: EIA. Cálculos: Corficolombiana.

el último mes, registrando un aumento del 67%. Por su parte, el WTI ha aumentado desde 19 dpb a 39 dpb (Gráfico 2).

La demanda de crudo se vio favorecida por el retorno a las actividades de EEUU, Europa y China. El gigante asiático ha recobrado más del 90% del consumo de crudo que tenía antes del choque, lo que sugiere que la recuperación de la demanda podría ser más rápida de lo esperado, en la medida que las economías sigan relajando el confinamiento.

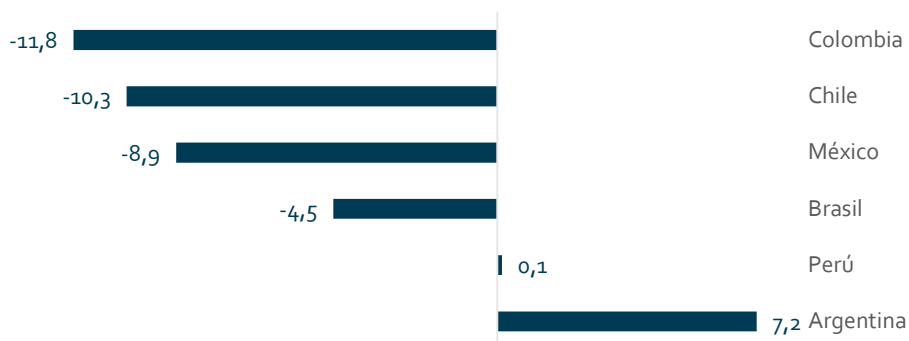
Los estimativos de la EIA prevén que a nivel mundial la demanda de crudo llegará a 93 millones de barriles día (mbd) para julio, recuperando así 17 de los casi 24 mbd perdidos por el covid-19 hace dos meses (Gráfico 3). Este panorama estaría soportado principalmente por la mayor demanda de China, que alcanzaría 14 mbd en este mes, aumentando 28% desde el mínimo exhibido en marzo. Por su parte, EEUU llegaría a 18,2 mbd con un aumento del 29,4% desde abril, cuando su demanda fue de apenas 14,1 mbd. Asimismo, Europa registraría un consumo de 12,7 mbd con un aumento de 27,2%.

En adición, la menor producción por los recortes acordados al interior de la OPEP+ y el retroceso del suministro de crudo estadounidense podría llevar a un exceso de demanda en el segundo semestre. En particular, los bajos precios del crudo han generado un descenso en la producción de EEUU de 6,5% en la primera mitad del año. Para el cierre de 2020 podría llegarse a una caída de 11,6%, con 2,4 mbd menos.

Por su parte, el esquema de recortes acordado por la OPEP+ ha restado cerca de 10 mbd al suministro mundial desde mayo. El último encuentro sostenido entre los países miembros del cartel el 6 de junio permitió prolongar este recorte hasta finales de julio, antes de ubicarlo en los 7,7 mbd para el resto del año como se había acordado en el esquema previo.

*En Latinoamérica, el peso colombiano es la moneda que más se ha revaluado desde marzo.*

**Gráfico 4. Devaluación de las monedas latinoamericanas desde marzo (%)**



Fuente: BanRep y Bancos Centrales de la región. Cálculos: Corficolombiana.

*La entrada de recursos por parte del gobierno ha contribuido a una revaluación más profunda.*

#### › Flujos en dólares refuerzan la revaluación

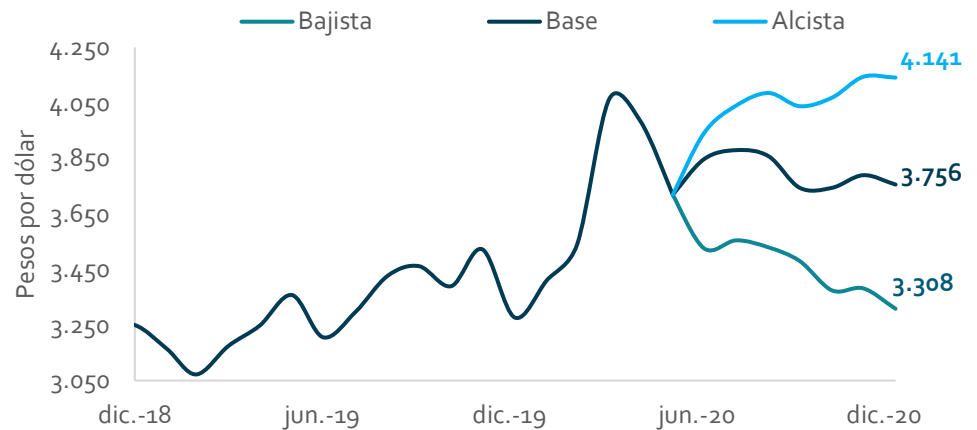
Según explicamos, la reciente revaluación del tipo de cambio está explicada mayoritariamente por factores externos y ha seguido el comportamiento de las monedas en la región. Desde finales de marzo se evidencia un patrón claro de fortalecimiento de las principales divisas latinoamericanas respecto al dólar, y el peso colombiano lidera esta tendencia (Gráfico 4). Es así como, a excepción de Argentina y Perú, todas las monedas de la región han registrado revaluaciones, siendo los casos más marcados los de Colombia (11,8%), Chile (10,3%) y México (8,9%).

Sin embargo, la entrada de recursos de la emisión de deuda del gobierno esta semana, por 2.500 millones de dólares, refuerza la apreciación del peso colombiano respecto al dólar. Lo anterior teniendo en cuenta que la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) monetizará pronto estos recursos, debido a las necesidades de gasto que han surgido para enfrentar la pandemia. Esta monetización podría hacerse directamente con el mercado o podría vender los dólares a BanRep para aumentar las Reservas Internacionales.

Además de lo anterior, el ingreso de la plata por los créditos adquiridos con la banca multilateral y las monetizaciones del sector de hidrocarburos vienen aumentando la liquidez en dólares de los intermediarios del mercado cambiario (IMC). Asimismo, las medidas implementadas por BanRep a través de la venta de dólares bajo contratos *Non-delivery forward* funcionó para proveer una mayor liquidez al mercado y disminuir la volatilidad exhibida en marzo, cuando empezó el choque.

Finalmente, en la medida que la aversión al riesgo ha disminuido, los inversionistas extranjeros en el mercado de deuda pública de Colombia han tomado nuevamente posiciones largas en TES, lo cual también ha favorecido el tipo de cambio. Así, luego de que las tenencias por parte de estos inversionistas disminuyeron en 3,5 billones de pesos durante marzo y abril (los meses de mayor tensión en los mercados), en mayo se registró un incremento de 1,3 billones de pesos, a 74,5 billones de pesos.

**Gráfico 5. Escenarios de proyección del tipo de cambio**



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

### › *Perspectivas 2020: Cogiendo impulso*

*Aún persisten fuentes de incertidumbre que pueden motivar nuevos episodios de volatilidad y, en línea con esto, valorizaciones de los activos refugio.*

A pesar del optimismo reciente por la reapertura de las economías en el mundo, persisten todavía fuentes de incertidumbre que podrían exacerbar la búsqueda de activos refugio durante el segundo semestre. En este punto resaltamos factores como la posibilidad de un rebrote que obligue a las autoridades a adoptar nuevas medidas de confinamiento y una escalada en las tensiones comerciales entre EEUU y China.

Sin embargo, la mayor fuente de incertidumbre en los próximos meses posiblemente esté relacionada con la recta final de las elecciones presidenciales de EEUU. El actual presidente, Donald Trump, viene perdiendo favorabilidad entre el electorado, debido a su errático manejo de la pandemia y, más recientemente, al incremento de las protestas en contra del racismo en varias ciudades estadounidenses. De esta forma, la reelección de Trump parece estar en duda a menos de seis meses de las elecciones, lo cual genera grandes interrogantes sobre cuáles serán las políticas económicas que guiarán a EEUU después de noviembre. Bajo este contexto, esperamos que se presenten nuevos episodios de volatilidad en el segundo semestre.

Por otro lado, a pesar de que los datos de desempleo de EEUU sugieren que la recuperación económica podría ser más rápida de lo previsto, existen riesgos de un nuevo brote de coronavirus que obligue a profundizar las medidas de confinamiento. Si bien una segunda ola de restricciones no tendría el mismo alcance que la ejecutada hasta el momento, terminaría por ralentizar aún más el proceso de recuperación económica y precipitaría un nuevo *flight to quality* de los inversionistas.

Por otro lado, recientemente los roces entre el presidente Trump y Xi Jinping han dado lugar a un nuevo episodio de tensiones entre ambas potencias. En rechazo a la Ley de Seguridad Nacional que aprobó China, y que le resta independencia a Hong Kong para manejar los asuntos de orden público, EEUU anunció la eliminación del tratamiento

especial a la antigua colonia británica, lo que podría implicar nuevos aranceles y restricciones al comercio bilateral. En respuesta, el Gobierno chino ha pausado las compras de algunos productos agrícolas estadounidenses, entre los que se destaca la soja y la carne de cerdo.

En particular, la incertidumbre sobre varios de los factores que motivaron la devaluación en el primer trimestre de 2020 sigue siendo alta. Esperamos que el tipo de cambio vuelva a registrar niveles de 3.900 o 4.000 pesos en los próximos meses, pero que termine el año alrededor de 3.760 pesos (Gráfico 5). Aunque nuestro escenario más optimista sugiere niveles mínimos 400 pesos por debajo, no creemos que sea sostenible un tipo de cambio de 3.500, especialmente porque en escenarios de incertidumbre como el que anticipamos para la segunda mitad del año, los inversionistas aumentan sus posiciones largas en dólar. Adicionalmente, las presiones a la baja por el ingreso de recursos del gobierno son transitorias y no estarían presentes durante la segunda parte del año.

## Mercado de deuda

**Ana Vera Nieto**

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext.6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

*Ante el fin de confinamiento en países desarrollados se percibe mayor apetito por activos de riesgo*

- La renta fija a nivel internacional presentó desvalorizaciones ante el mayor apetito por riesgo. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron correcciones ante la expectativa del dato de inflación y por nuevos cambios normativos ante a la emergencia del COVID19.

### › Mercado internacional

A nivel internacional los títulos de deuda soberana reaccionaron a la apertura de algunas economías desarrolladas (ver “Mercados Externos” en este informe) y al mayor demanda de activos de riesgo ante un dato de empleo mejor a los esperado en EEUU.

En términos generales, los bonos en los países desarrollados se desvalorizaron 10 pbs en promedio durante la semana pasada, contrario a los países emergentes, cuyos títulos de referencia se valorizaron 10 pbs en promedio. Los países con mayores reducciones de tasas (ganancias) fueron Nigeria (-96 pbs), Indonesia (-46 pbs) y Malasia (-25 pbs).

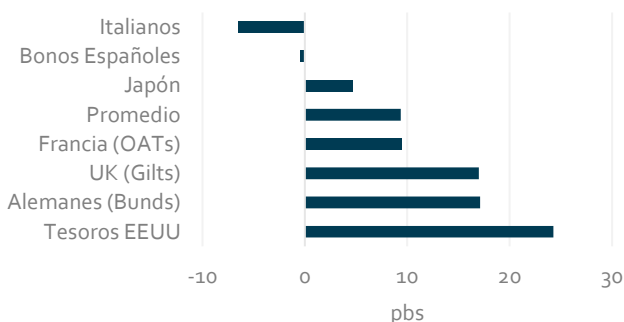
### › Mercado local

Las tasas de los títulos de deuda pública presentaron resultados mixtos.

El desempeño por tipo de bono fue el siguiente:

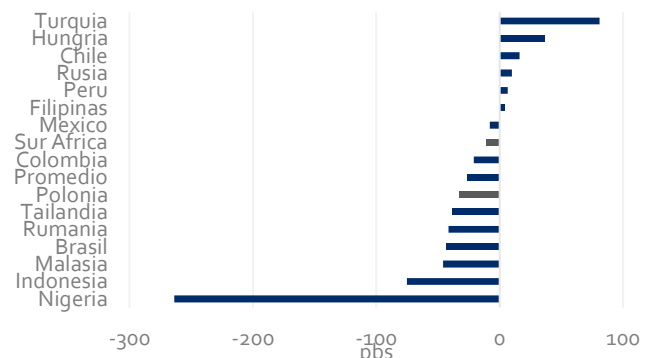
1. Los títulos tasa fija se desvalorizaron en promedio 4 pbs, con el mayor incremento de tasas de títulos TES 2025 (+16 pbs).
2. En promedio las referencias en UVR se desvalorizaron 4 pbs, con incremento de 13 pbs en la tasa del TES 2035.
3. Los bonos en dólares se desvalorizaron en promedio 2 pbs, en línea con el comportamiento de los títulos a nivel global.

**Comportamiento semanal bonos a 5 años desarrollados**



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

**Comportamiento semanal bonos a 5 años países emergentes**



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana



Por otra parte, el Gobierno Nacional, a través de la Dirección de Crédito Público, llevó a cabo la subasta de TES tasa UVR y TES de Corto plazo, es importante tener presente que se incluyó con éxito la referencia TES UVR 2049, con una sobredemanda de 2,4 veces.

En este ámbito, es importante mencionar a partir del 8 de junio de 2020, los títulos TES junio de 2049 ingresarán al grupo de emisiones elegibles para el cumplimiento del requisito de cotización obligatoria en el programa de Creadores de Mercado.

### Resumen colocación subasta de TES

Monto miles de millones de pesos

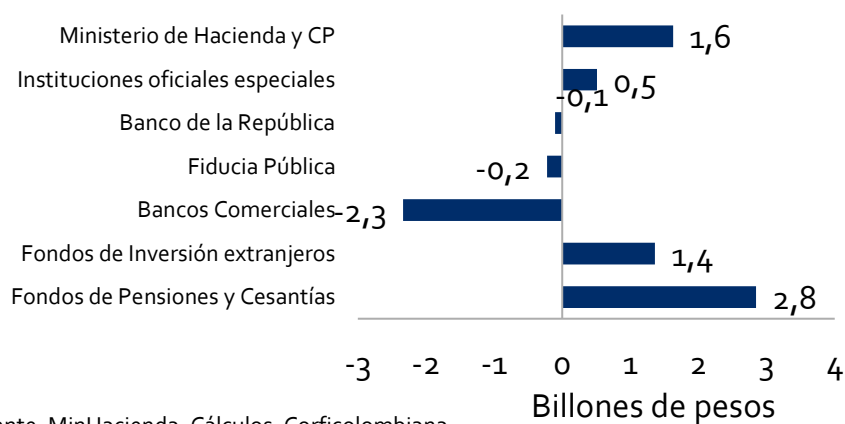
Fecha vencimiento	Tasa de corte	Tasa anterior	Tasa Cupón	Monto Colocado	Diferencia en tasas frente a colocación anterior
TCOS. 9 de marzo de 2021	2,99%	3,050%	No aplica	250	-6 pbs
18-abr-29	2,94%	2,988%	2,25%	72	-4 pbs
25-mar-33	3,11%	2,990%	3,00%	15	+12pbs
25-feb-37	3,28%	3,280%	3,75%	42	o
16-jun-49	3,49%	Na	3,5%	126	na

Fuente: Ministerio de Hacienda

En línea con los buenos resultados de las subastas, el Gobierno realizó una nueva emisión de bonos en dólares. La emisión tuvo dos tramos: bono a 10 años (vencimiento en 2031) y bono a 30 años (vencimiento en 2051). Se presentó mayor demanda en bonos del plazo a 30 años, con un spread vs Tesoros: +255 pbs el de 10 años y + 280 pbs el de 30 años.

Adicionalmente, el Ministerio de Hacienda publicó el informe de tenedores de TES al cierre del mes de mayo, en donde se evidencia que algunas entidades como Bancos comerciales fiduciarias redujeron sus tenencias, mientras que los fondos de pensiones y cesantías y fondos extranjeros redujeron parte de su portafolio de títulos.

### Cambios en la tenencias de TES locales mayo vs abril 2020



Fuente: MinHacienda. Cálculos: Corficolombiana

### Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
				29-May-20	5-Jun-20	29-May-20	5-Jun-20	% de emisión	Tendencia semana
<b>TES Tasa Fija</b>									
TFIT15240720	11,00%	24-Jul-20	0,13	3,20	3,06	101,38	101,03	34,86	+
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,85	3,39	3,37	106,64	106,61	9,13	-
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,40	3,95	4,04	122,74	122,26	16,36	-
TFIT08261125	6,25%	26-Nov-25	4,69	4,50	4,66	108,30	107,50	9,25	-
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	5,02	4,81	4,89	114,18	113,69	15,77	+
TFIT08031127	5,75%	3-Nov-27	6,06	5,40	5,44	102,06	101,83	5,23	+
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	6,50	5,50	5,54	103,13	102,86	16,30	-
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	7,27	6,05	6,14	112,71	111,98	13,60	+
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	8,13	6,24	6,32	106,28	105,61	8,53	+
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	9,18	6,45	6,47	107,30	107,12	5,20	+
<b>TES UVR</b>									
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	0,76	2,05	2,15	101,11	101,00	4,63	-
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	2,57	1,90	1,89	107,53	107,51	7,60	=
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	4,55	2,26	2,30	105,73	105,52	nd	=
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	6,08	2,68	2,70	103,80	103,70	23,48	=
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,57	3,24	3,19	97,56	98,02	nd	=
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	11,04	3,19	3,32	118,22	116,59	nd	=
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,49	3,33	3,41	105,26	104,33	0,02	=
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,36	2,74	2,74	120,15	120,15	0,06	=

### Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
					29-May-20	5-Jun-20	29-May-20	5-Jun-20	% de emisión	Tendencia semana
COLGLB21	4,375%	12-Jul-21	1,06	139,90	1,89	1,70	102,72	102,88	25,46	+
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	2,44	186,49	2,20	2,23	101,05	101,07	43,28	+
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	3,24	197,04	2,38	2,45	105,40	105,46	39,30	+
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	4,80	218,03	2,74	2,78	108,78	108,90	36,74	-
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	5,91	216,20	2,80	2,84	106,50	106,44	45,36	+
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	7,18	234,69	3,10	3,14	110,40	110,34	36,72	+
COLGLB33	10,375%	28-Jan-33	8,18	386,68	4,69	4,76	153,85	152,87	39,90	=
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	11,04	322,61	4,22	4,23	138,47	138,22	31,37	-
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	12,72	317,90	4,22	4,24	126,10	125,72	32,67	+
COLGLB45	5,000%	15-Jun-45	14,74	304,00	4,10	4,15	113,80	113,21	37,84	-
COLGLB49	5,200%	15-May-49	16,14	305,40	4,13	4,17	117,81	117,17	34,86	-

Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana.

# Liquidez

## Saldos promedio de operaciones repos en BanRep (millones de pesos)

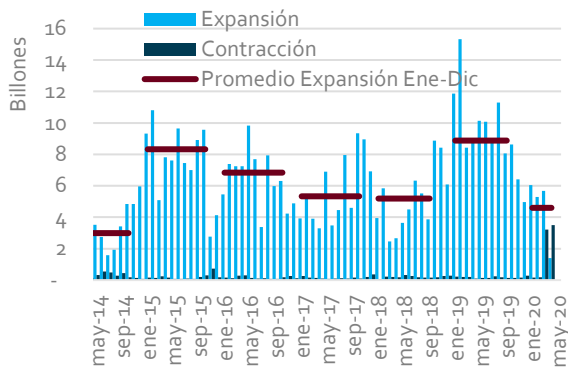
Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda <sup>1</sup>	Expansión <sup>2</sup>	Contracción
May-16	5.879.171	3.476.362	9.833.995	147.232
May-17	9.185.914	6.940.991	6.892.948	68.171
May-18	5.600.000	3.655.038	9.249.803	323.755
May-19	11.800.000	9.814.266	3.634.650	129.797
May-20	<b>ilimitado</b>	4.199.067	4.199.067	3.211.712

1. Comprende OMAS y ventanilla de expansión a 1 día.

2. Comprende OMAS y ventanilla de expansión a 1 día y OMAS entre 7 y 90 días, para la semana del 9 al 20 de marzo contempla la expansión de operaciones con respaldo de deuda privada

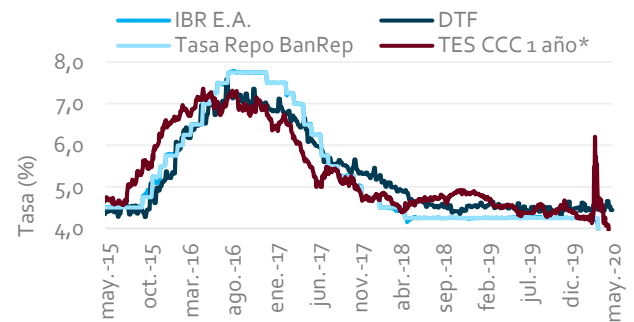
- El mercado demanda liquidez e incrementa el uso de repos de contracción frente a la semana anterior, adicionalmente empieza a hacer un mayor uso de los repos de contracción.
- Por otra parte, el saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República finalizando el 29 mayo se ubicó en 41,34billones de pesos, cifra superior a la semana anterior cuando se ubicaba en 34 billones.

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



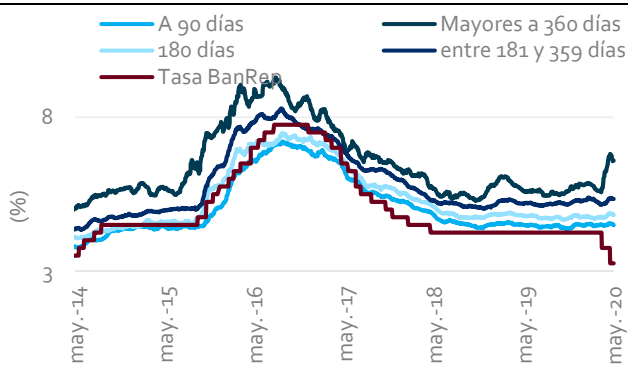
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



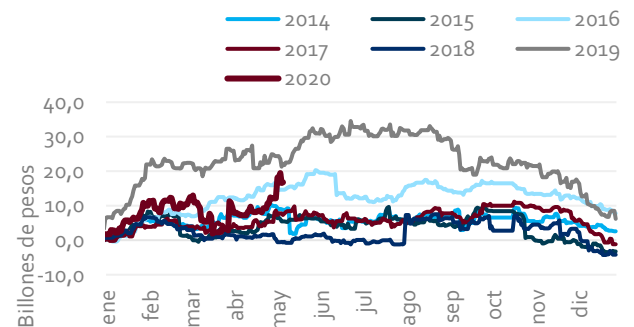
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana \*Cero cupón

### Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



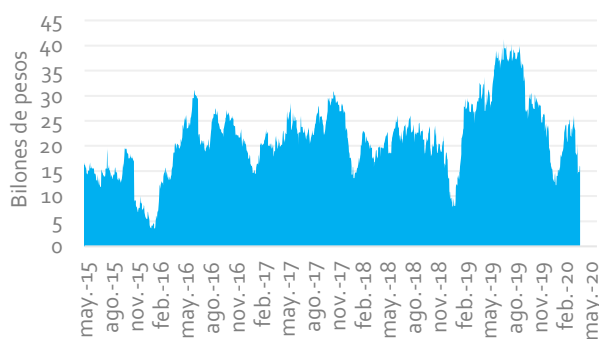
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep (año corrido)



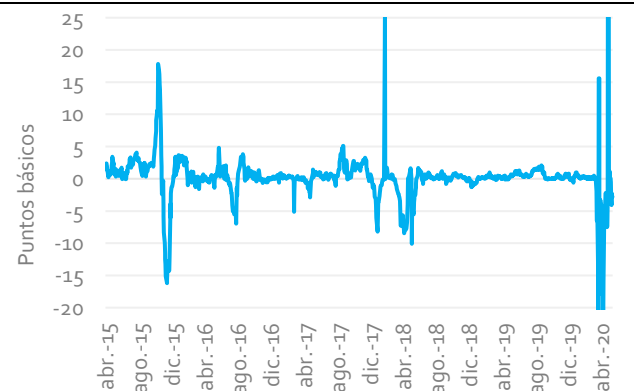
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

### Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se mantiene estable al 22 de mayo. En general las diferentes líneas de crédito muestran un crecimiento estable frente al mes pasado a pesar de las reducciones de tasas del BanRep.

### **Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)**

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
25-May-18	436,1	5,56%	418,4	6,82%	17,7	-17,44%
24-May-19	466,3	6,94%	446,7	6,77%	19,6	10,92%
29-Dec-17	428,5	6,18%	409,0	7,16%	19,5	-11,03%
24-Apr-20	514,3	10,99%	489,8	10,20%	24,5	29,56%
22-May-20	514,5	10,32%	491,8	10,08%	22,7	15,79%

Fuente: Banco de la República

\* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

### **Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)**

Fecha	Comercial		Consumo		Hipotecaria	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
25-May-18	236,1	2,71%	126,6	8,39%	61,1	11,35%
24-May-19	245,5	3,98%	140,8	11,25%	67,4	10,20%
29-Dec-17	233,5	3,09%	123,7	9,56%	59,1	11,81%
24-Apr-20	270,2	10,42%	158,3	13,73%	72,7	8,74%
22-May-20	272,3	10,89%	156,5	11,11%	72,8	8,02%

Fuente: Banco de la República

\* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

### **Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)**

Fecha	Total		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
25-May-18	236,1	2,71%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
24-May-19	245,5	3,98%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
29-Dec-17	233,5	3,09%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
24-Apr-20	270,2	10,42%	246,4	8,82%	23,8	30,25%
22-May-20	272,3	10,89%	250,1	10,41%	22,1	16,59%

Fuente: Banco de la República

**Tasa IBR overnight implícita en los swaps (Tasas E.A.)**

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
6-Jun-19	4,26%	4,26%	4,13%	4,18%	4,22%	4,33%	4,49%
1-Jan-18	4,69%	4,48%	4,74%	4,02%	4,10%	4,08%	4,68%
5-May-20	3,25%	3,63%	2,03%	2,51%	2,63%	2,68%	2,66%
1-Jan-19	4,24%	4,24%	4,19%	4,29%	4,40%	4,67%	4,96%
29-May-20	3,25%	3,27%	1,75%	2,21%	2,31%	2,26%	2,48%
5-Jun-20	2,75%	3,11%	1,94%	2,43%	2,48%	2,43%	2,55%
<b>Cambios (pbs)</b>							
Semanal	-50	-16	18	23	17	17	7
Mensual	-50	-52	-9	-7	-14	-25	-11
Año corrido	-149	-113	-225	-186	-192	-224	-241
Anual	-151	-115	-219	-174	-174	-191	-195

Fuente: Bloomberg (Tradition), cálculos Corficolombiana

## Mercado cambiario

**Jose Luis Mojica**

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

- El tipo de cambio retrocedió la semana pasada y cerró en 3.573 pesos por dólar. El retroceso vino por cuenta de una menor aversión al riesgo de los inversionistas y el alza en los precios del crudo.

El peso se revaluó respecto al dólar y avanzó 4,1% semanal, para cerrar en 3.573 pesos por dólar. Este movimiento se dio en línea con la tendencia alcista del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 42,3 dólares por barril (dpb) y el WTI en 39,5 dpb, lo que implicó un ascenso semanal de 19,7% y 11,4% respectivamente–, y con el descenso del índice DXY –cerró un 1,4% menor frente a la semana pasada, llegando a los 96,9 puntos–. Así las cosas, el debilitamiento del dólar a nivel mundial responde a la mayor búsqueda de riesgo por parte de los inversionistas y el repunte de los precios del crudo por la recuperación de la demanda y los recortes a la producción de la OPEP+ (ver editorial).

*Las exportaciones en abril fueron de 1.844 millones de dólares FOB, lo que supone una caída anual de 52,3%.*

### › Las exportaciones se desploman en abril

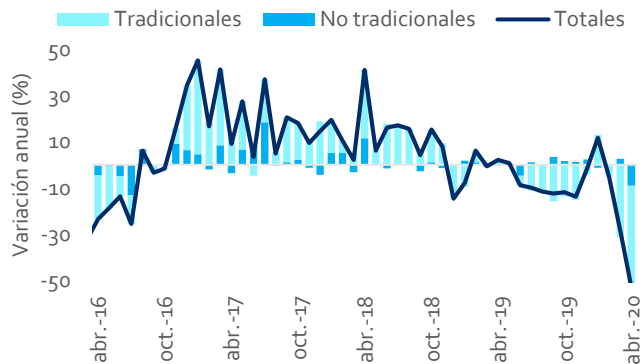
El DANE reveló que las exportaciones totales en abril fueron de US\$ 1.844 millones FOB, lo que supone una caída anual (a/a) de 52,3%. En general, el retroceso está asociado a las menores ventas externas de petróleo, cuya contribución negativa fue de 34,5 puntos porcentuales (p.p.), no tradicionales (-8,9 p.p.) y carbón (-7,5 p.p.). Por países, EEUU, China y la Unión Europea fueron los destinos más golpeados, restando al crecimiento 19,5 p.p., 6 p.p. y 5,6 p.p. respectivamente. Así las cosas, el petróleo mostró un deterioro en su desempeño externo, asociado tanto al efecto negativo de los precios como al descenso en las cantidades exportadas. En efecto, las ventas de crudo al exterior pasaron de los 20,7 millones de barriles en abril de 2019 a los 16,6 millones de barriles en el mismo mes de 2020, exhibiendo una caída del 19,7%. Adicionalmente, el precio de la canasta colombiana se ubicó en 17,5 dpb, aproximadamente 9 dpb por debajo de la referencia Brent.

### Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.565,06	-4,13%	8,87%	8,79%
Dólar Interbancario	Colombia	3.573,70	-4,19%	8,59%	8,80%
USDBRL	Brasil	4,96	-8,27%	27,86%	23,28%
USDCLP	Chile	769,10	-4,83%	11,08%	2,16%
USDPEN	Perú	3,43	-0,23%	2,83%	3,57%
USDMXN	México	21,58	-2,80%	9,61%	14,02%
USDJPY	Japón	109,59	1,80%	1,10%	0,90%
EURUSD	Eurozona	1,13	1,94%	0,14%	0,70%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,27	2,82%	-0,20%	-4,44%
LACI (Latin American Currency Index)	América Latina	44,63	4,25%	-16,28%	-17,82%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	96,94	-1,47%	-0,11%	0,79%

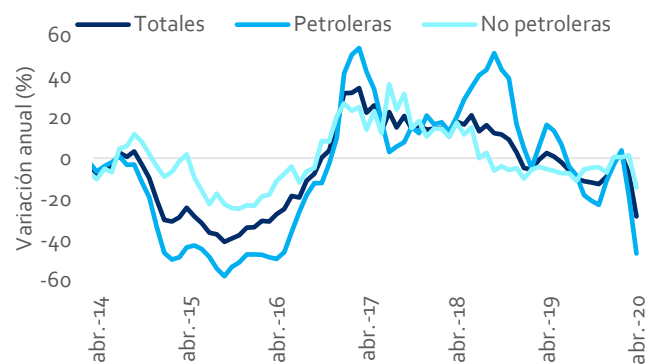
Fuente: BanRep, Bancos Centrales e ICE.

### Contribución exportaciones totales



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

### Exportaciones colombianas (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

### › El déficit en cuenta corriente se redujo en 1T20

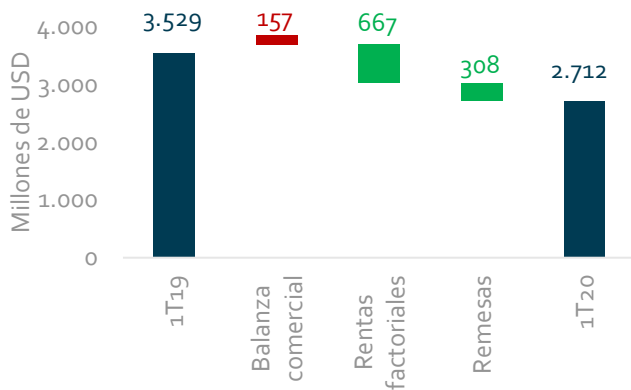
El BanRep publicó las cifras de Balanza de Pagos para 1T20, donde reveló que el déficit en cuenta corriente para este periodo fue de 3,7% del PIB, menor en 0,8 p.p. frente al exhibido en el mismo trimestre del año pasado. El déficit externo alcanzó los 2.712 millones de dólares, reduciéndose así en 817 millones de dólares con respecto a la cifra de 2019. La caída está explicada fundamentalmente por la disminución de los egresos factoriales netos y el aumento de las remesas. Por su parte, el déficit comercial aumentó y limitó el cierre del déficit externo.

Por componentes, el déficit comercial de bienes y servicios se ubicó en 2.886 millones de dólares, incrementándose en 157 millones de dólares. El aumento está explicado en mayor medida por el incremento en el déficit comercial de bienes a causa de la fuerte caída de las exportaciones petroleras y de carbón en el primer cuarto del año, lo que llevó a un descenso de 9,2% en el total. En contraste, las importaciones cayeron a una tasa más moderada del 6,9%. En cuanto al balance comercial de servicios, el déficit aumentó 54,9 millones de dólares por la caída más pronunciada del gasto de los turistas extranjeros en nuestro territorio, aún cuando disminuyeron las importaciones por turistas colombianos en el exterior.

Los egresos factoriales en cambio, contribuyeron positivamente al cierre del déficit externo, restándole 667 millones de dólares. En particular, las salidas netas por rentas factoriales registraron 1.932 millones de dólares en 1T20, disminuyendo un 25,7%. Este comportamiento, que viene exhibiendo este rubro de la cuenta corriente desde el año pasado, obedece principalmente a las menores ganancias de las firmas con IED en el país. Finalmente, los ingresos asociados a remesas de trabajadores se incrementaron un 17,1% hasta los 2.106 millones de dólares, 308 más que hace un año.

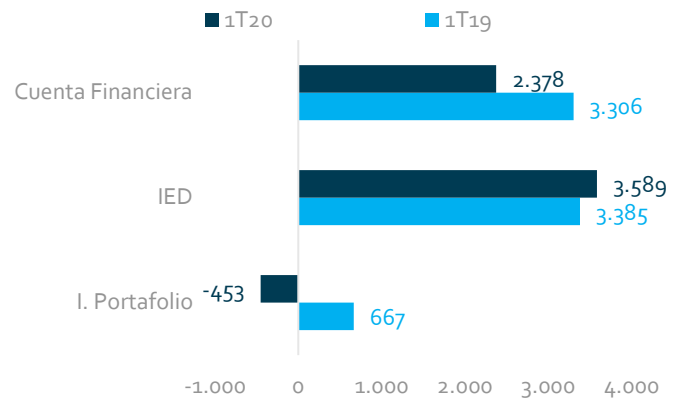


**Cambio descompuesto del déficit en cuenta corriente**



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

**Cuenta financiera (millones de dólares)**



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

La cuenta financiera disminuyó 0,9 p.p. hasta el 3,3% del PIB, registrando entradas netas de capital por 2.378 millones de dólares. A pesar del retroceso, el financiamiento del déficit externo continúa soportado principalmente en IED, flujo que aumentó un 6%. Por actividad económica, los que más contribuyeron al crecimiento fueron la electricidad, gas y agua, los servicios comunales y la construcción con 14,6 p.p., 5,6 p.p. y 0,6 p.p. respectivamente. A pesar de esto, la inversión en el sector petrolero disminuyó un 30%, restando a la variación cerca de 7,2 p.p. En cuanto a la inversión de portafolio, se registraron salidas brutas de capital por 452 millones de dólares.

## Mercados Externos

**Laura Daniela Parra Pérez**

Analista de Mercados Externos

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

- Durante esta semana la atención estará centrada en la reunión de política monetaria de la Fed y el Banco Central de Perú.

- A nivel macroeconómico se conocerá la inflación de mayo de México, China, Brasil y EEUU.

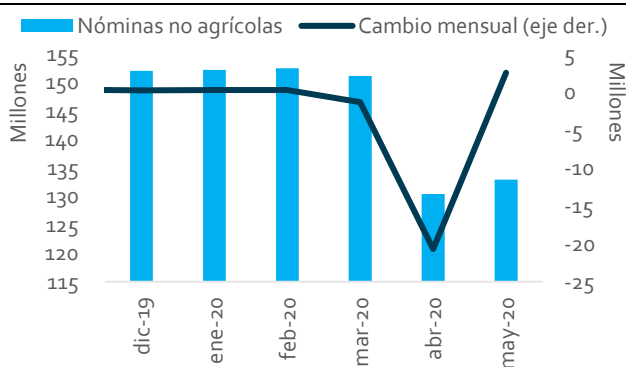
### › Reporte de empleo de mayo: sorpresa positiva

La reapertura gradual de la economía en mayo benefició más de lo esperado al mercado laboral. Aunque se anticipaba la destrucción de 7,5 millones de puestos de trabajo durante el mes (ant: -20,7 millones, revisado a la baja desde -20,5 millones, mar: -1,4 millones), el reporte de empleo reveló que se crearon 2,5 millones de nóminas no agrícolas gracias al avance en la contratación en los sectores de ocio y alojamiento, construcción, educación, servicios de salud y comercio al por menor, segmentos que se habían visto notablemente afectados por las medidas de contención. En particular, se crearon 1,4 millones de empleos en restaurantes y bares, 23% de los empleos destruidos en ese sector durante marzo y abril y 56% de las nóminas totales creadas en mayo.

Por su parte, la tasa de participación aumentó levemente a 60,8% (ant: 60,2%) de forma que el desempleo se redujo a 13,3% (ant: 14,7%, esp: 19,0%). Entre tanto, el crecimiento de los salarios se desaceleró a 6,7% a/a (ant: 8,0% revisado al alza desde 7,9%), en línea con la desaceleración mensual de las ganancias por la recuperación de nóminas con menores ingresos.

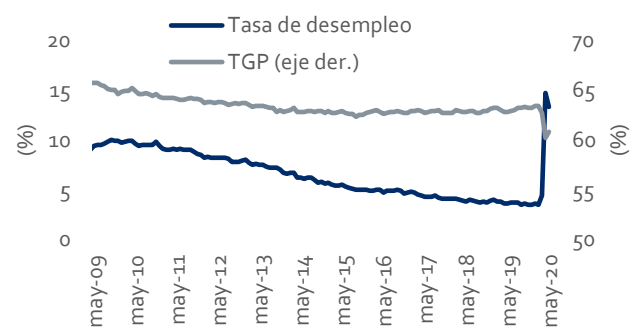
Cabe mencionar que de acuerdo con el anexo metodológico de la encuesta, una proporción de las personas desempleadas por suspensión temporal de contrato fueron erróneamente clasificadas como empleadas, pero “ausentes” de sus labores, razón por la cual la tasa de desempleo estaría siendo subestimada. Si el total de personas empleadas pero ausentes de sus labores fueran clasificadas como desempleadas, la tasa de desempleo habría sido alrededor de 3% más elevada.

### Nóminas no agrícolas en EEUU



Fuente: BLS.

### Desempleo y participación en el mercado laboral en EEUU



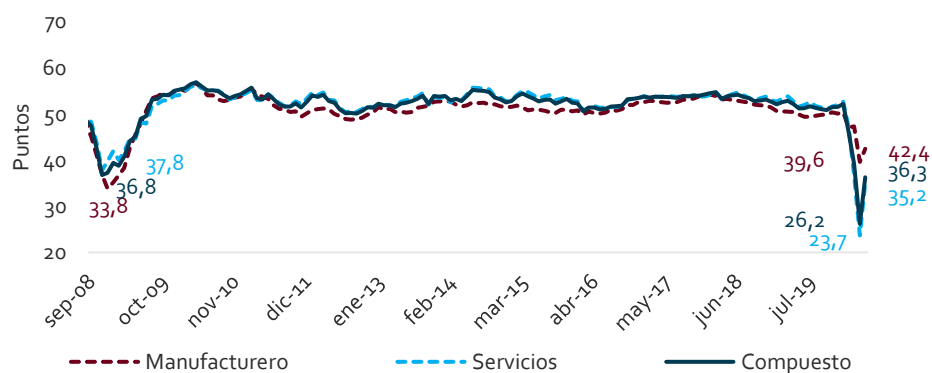
Fuente: BLS. TGP: Tasa Global de Participación.

### › PMI global de mayo: las primeras señales del punto de inflexión

Pese a que los indicadores de servicios y manufactura se mantienen en niveles contractivos inferiores a los presentados en la recesión de 2008-2009, el ritmo de deterioro se ha moderado. La disrupción en las cadenas de suministro, el bajo dinamismo del comercio internacional y la debilidad de la actividad continuaron ocasionando recortes en el personal contratado.

El sector manufacturero se vio impulsado al alza por las expectativas de producción futura, que volvieron a nivel expansivo. El avance de los demás componentes se vio reducido por el deterioro en la carga de trabajo pendiente y la acumulación de inventarios. Cabe mencionar que la producción manufacturera continuó contrayéndose en los 28 países de la muestra, excepto en China. En cuanto al sector de servicios, el avance de 11 puntos en el componente de nuevos negocios llevó al indicador a contraerse a un ritmo mucho menos profundo y fue la principal fuente de estabilización en mayo. Para más detalles sobre los resultados de cada país consultar la tabla al final de la sección.

#### PMI Global



Fuente: JP Morgan.

### › El BCE aumentó la magnitud de su programa de compra de activos

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo decidió aumentar los recursos del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) en 600 mil millones (esp: 500 mil millones) de forma que el monto total del programa asciende a 1,35 billones de euros. Además, se conoció que el programa continuará al menos hasta junio de 2021 (ant: diciembre de 2020) y la reinversión de los vencimientos se dará hasta 2022. El BCE conservó algo de flexibilidad en materia de duración y tipos de activos elegibles para el PEPP. Estas decisiones fueron motivadas por la debilidad reciente y esperada del crecimiento y la inflación. De acuerdo con la presidente Christine Lagarde, el PEPP es el instrumento más adecuado para hacer frente a la coyuntura actual.

Adicionalmente, se mantuvieron tanto el programa de compra de activos de 20 mil millones de euros mensuales más 120 mil millones hasta el cierre del año como las tasas de interés de las operaciones principales de financiación, la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito en 0,00 %, 0,25 % y -0,50 %, respectivamente.

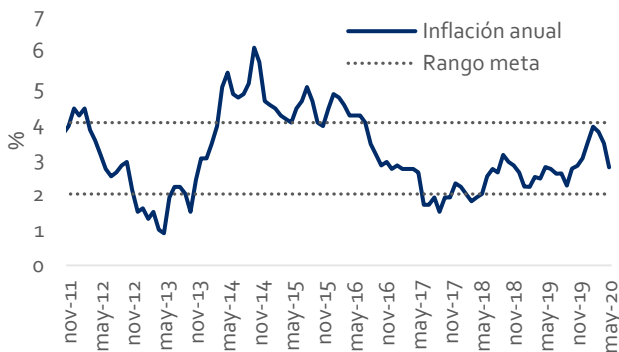
En cuanto a las proyecciones, el BCE redujo la estimación de crecimiento para este año a -8,7% a/a (mar: 0,8) y ajustó a 5,2 y 3,3% el crecimiento de 2021 y 2022 (mar:1,3% y 1,4%) de manera que la recuperación sería en forma de "L" y en 2022 el PIB seguiría siendo más bajo que el nivel registrado en 2019. Por su parte, la inflación esperada se redujo a 0,3% total y 0,8% núcleo en 2020, 0,8% y 0,7% en 2021 y 1,3% y 0,9% en 2022. Cabe mencionar que el desempleo de abril fue mucho más bajo de lo anticipado (7,3% frente a 8,2% respectivamente, ant: 7,1% revisado a la baja desde 7,4%), sugiriendo que los programas de subsidios para proteger el empleo han funcionado. La menor participación en el mercado laboral también favoreció las cifras.

Por su parte, el gobierno de Angela Merkel anunció una segunda ronda de estímulos fiscales por un monto de 130 mil millones de euros (3,8% del PIB). Entre las medidas más importantes se destacan la reducción del IVA en el segundo semestre del año, la extensión de un fondo para empresas pequeñas hasta agosto, mayores subsidios a la población infantil, incentivos tributarios para el gasto en bienes de capital, entre otros. Cabe mencionar que una parte del financiamiento necesario para el estímulo proviene de recursos no ejecutados en la primera fase.

› *El PBoC anunció estímulos adicionales*

El Banco Popular de la República de China (PBoC) amplió el plazo de pago de intereses y capital de créditos de las pequeñas y medianas empresas hasta marzo del próximo año (ant: cierre de junio de 2020) siempre y cuando estas firmas conserven su nivel de contratación. Cabe mencionar que la autoridad monetaria asumirá el 1% de dichos créditos. Además, creó una nueva facilidad de crédito por la cual adquiere el 40% de los nuevos créditos otorgados a pymes en lo que resta del año.

**Inflación en Chile**



Fuente: INE.

**Inflación en Perú**



Fuente: INEI.

### › Inflación de mayo en Latam: resultados mixtos en Chile y Perú

En Perú la inflación mensual de mayo sorprendió al alza al mercado (0,2% frente a 0,1%) de manera que la inflación anual se aceleró a 1,8% (ant: 1,7%). Lo anterior se dio en línea con el incremento en los precios de transporte y comunicaciones, servicios de salud y alimentos y bebidas.

Entre tanto, la inflación mensual de Chile se contrajo 0,1%, de forma que la inflación anual se desaceleró desde 3,4% hasta 2,8%. Lo anterior fue el resultado de presiones a la baja provenientes de los rubros de bebidas alcohólicas y tabaco, calzado y vestuario, vivienda y servicios básicos, transporte y restaurantes y hoteles.

#### Resultados desagregados del PMI

País / Región	Sector	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	Cambio mensual
EEUU	Manufacturero	50,7	48,5	36,1	39,8	3,7
EEUU	Servicios	49,4	39,8	26,7	37,5	10,8
EEUU	Compuesto	49,6	40,9	27,0	37,0	10,0
Eurozona	Manufacturero	49,2	44,5	33,4	39,4	6,0
Eurozona	Servicios	52,6	26,4	12,0	30,5	18,5
Eurozona	Compuesto	51,6	29,7	13,6	31,9	18,3
Reino Unido	Manufacturero	51,7	47,8	32,6	40,7	8,1
Reino Unido	Servicios	53,2	34,5	13,4	29,0	15,6
Reino Unido	Compuesto	53,0	36,0	13,8	30,0	16,2
Japón	Manufacturero	47,8	44,8	41,9	38,4	-3,5
Japón	Servicios	46,8	33,8	21,5	26,5	5,0
Japón	Compuesto	47,0	36,2	25,8	27,8	2,0
China	Manufacturero	40,3	50,1	49,4	50,7	1,3
China	Servicios	26,5	43,0	47,6	54,5	6,9
China	Compuesto	27,5	46,7	44,4	55,0	10,6

Fuente: Markit.

**Cifras publicadas durante la última semana en EEUU**

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
1-jun-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	May F	39,8	40,0	39,8
1-jun-20	ISM manufacturero (puntos)	May	43,1	43,8	41,5
3-jun-20	Reporte de empleo de ADP (miles)	May	-2760	-9000	-19557
3-jun-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	May F	37,0	-	36,4
3-jun-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	May F	37,5	37,3	36,9
3-jun-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Abr F	-17,7%	-17,2%	-17,2%
3-jun-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Abr F	-7,7%	-7,4%	-7,4%
3-jun-20	Órdenes de fábrica (m/m)	Abr	-13,0%	-13,4%	-11,0%
3-jun-20	Órdenes de fábrica sin transporte (m/m)	Abr	-8,5%	-	-4,0%
4-jun-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	May-30	1877	1833	2126
4-jun-20	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Abr	-49,4	-49,4	-42,3
5-jun-20	Salario promedio por hora (a/a)	May	6,7%	8,5%	8,0%
5-jun-20	Cambio en nóminas no agrícolas	May	2509	-7500	-20687
5-jun-20	Tasa de desempleo	May	13,3%	19,0%	14,7%

## Actividad económica local

**Maria Paula Contreras**

Especialista Economía Local

3538787 ext. 6164

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

**Juan Camilo Pardo Niño**

Analista de Investigaciones

Tel. (571) 3538787 Ext. 6120

[juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:juan.pardo@corficolombiana.com)

- En mayo la inflación sorprendió fuertemente a la baja y alcanzó su menor nivel desde mediados de 2014, ubicándose nuevamente por debajo de la meta puntual de BanRep.

### › Inflación de mayo

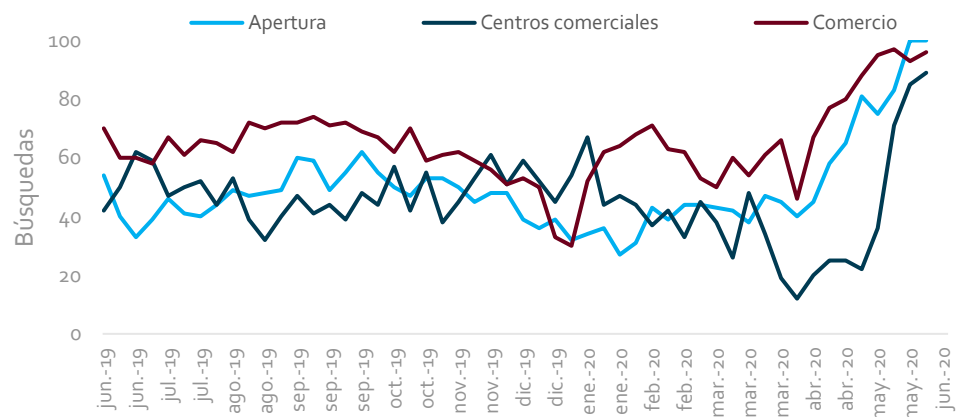
El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de -0,32% en mayo, sorprendiendo fuertemente al mercado que en promedio esperaba una variación positiva de 0,13%. Con este resultado la inflación anual volvió a registrar un descenso desde 3,51% en abril hasta 2,86% en mayo, ubicándose por debajo de la meta puntual de BanRep por primera vez en cerca de seis años. Como habíamos anticipado todos los componentes generaron presiones a la baja, liderados por el grupo de bienes y servicios regulados, cuya inflación anual alcanzó niveles de 1,0%.

### › Reapertura gradual del comercio

La reapertura del comercio busca contribuir al impulso de la actividad económica, claro está, bajo todos los protocolos de bioseguridad. Mediante el Decreto 749 de 2020, el Gobierno Nacional dio luz verde al funcionamiento del comercio al por mayor y al por menor, donde se incluye la puesta en marcha de los centros comerciales, actividades inmobiliarias, peluquerías, parqueaderos públicos, museos y bibliotecas.

Dada la apertura señalada, observamos que **durante los últimos días han venido aumentando las búsquedas referentes a actividades comerciales en Google** ( ver *Búsqueda Google – Apertura gradual del comercio*). Recordemos que para Bogotá, el lunes 8 de junio se inicia el plan piloto para la reapertura de centros comerciales, entre los que se encuentran 22 estructuras con cerca de 6.200 locales. Además de impulsar la actividad económica, estas medidas buscan ayudar al estado financiero de las empresas y contrarrestar los efectos sobre el nivel de empleo.

### Búsqueda Google –Apertura gradual del comercio



Fuente: Google Trends. Cálculos: Corficolombiana.

Nota: Escala va de 0-100 dependiendo del volumen de búsquedas. 100 representa la mayor cantidad de búsquedas.

## Cifras al cierre de la semana

### Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2019	Un año atrás
DTF E.A. (8 Jun – 12 Jun)	3,95%	4,17%	-22,0	4,53%	4,48%	4,50%
DTF T.A. (8 Jun – 12 Jun)	3,86%	4,06%	-20,9	4,41%	4,36%	4,38%
IBR E.A. overnight	2,75%	3,21%	-45,8	3,25%	4,26%	4,26%
IBR E.A. a un mes	2,87%	3,03%	-15,7	3,34%	4,25%	4,25%
TES - Julio 2024	4,04%	3,86%	18,0	4,95%	6,09%	5,57%
Tesoros 10 años	0,90%	0,65%	24,7	0,70%	1,92%	2,12%
Global Brasil 2025	2,67%	2,73%	-5,6	3,32%	2,84%	0,46%
Libor 3 meses	0,32%	0,36%	-4,5	0,45%	1,91%	2,47%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

### Evolución del portafolio

Indicador					
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	1203,07	9,79%	10,33%	-27,63%	-19,26%
COLCAP	832,57	8,95%	9,39%	-27,26%	-18,86%
COLEQTY	3565,06	-4,13%	-9,20%	8,79%	7,82%
Cambiarío – TRM	27110,98	6,73%	14,56%	-5,00%	6,15%
Acciones EEUU - Dow Jones	681,48	14,04%	3,36%	4,85%	6,99%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, BVC, Corficolombiana



## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-jun-20	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (millones)	Abr	-	6191,0
9-jun-20	Inventarios mayoristas (m/m)	Abr F	0,4%	0,4%
9-abr-00	Ventas mayoristas (m/m)	Abr	-	-5,2%
10-jun-20	Inflación núcleo IPC (a/a)	May	1,3%	1,4%
10-jun-20	Inflación IPC (a/a)	May	0,3%	0,3%
10-jun-20	Tasa de la Fed (límite inferior)	Jun - 10	0,00%	0,00%
10-jun-20	Tasa de la Fed (límite superior)	Jun - 10	0,25%	0,25%
11-jun-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	Jun - 6	1550	1877
11-jun-20	Índice de Precios al Productor núcleo (a/a)	May	0,5%	0,6%
11-jun-20	Índice de Precios al Productor (a/a)	May	-1,2%	-1,2%
12-jun-20	Condiciones actuales U. Michigan (puntos)	Jun P	-	82,3
12-jun-20	Expectativas económicas U. Michigan (puntos)	Jun P	-	65,9
12-jun-20	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Jun P	75,0	72,3

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

### Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-jun-20	PIB (t/t)	1T F	-3,8%	-3,8%
9-jun-20	PIB (a/a)	1T F	-3,2%	-3,2%
12-jun-20	Producción industrial (a/a)	Abr	-29,5%	-12,9%

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

### Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
12-jun-20	Producción industrial (a/a)	Abr	-19,3%	-8,2%

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

### Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8-jun-20	Índice de Confianza al Consumidor de Fedesarrollo (puntos)	May	-	-41,3
12-jun-20	Producción industrial (a/a)	Abr	-	-7,7%
12-jun-20	Ventas al por menor (a/a)	Abr	-	-4,8%

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

### Argentina

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10-jun-20	Utilización de la capacidad instalada	Abr	-	51,6%
11-jun-20	Inflación (a/a)	May	-	45,6%

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

**Perú**

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
11-jun-20	Balanza comercial (miles de millones)	Abr	-	-298

*P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual*

**México**

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-jun-20	Inflación IPC (a/a)	May	3,0%	2,2%

*P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual*

**China**

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-jun-20	Inflación (a/a)	May	2,7%	3,3%

*P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual*

## Equipo de investigaciones económicas

---

### Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## Macroeconomía y Mercados

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

### Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

### María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

### Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:juan.pardo@corficolombiana.com)

### Laura Daniela Parra

Analista de Mercados Externos

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

### José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

### María Paula Campos Gutiérrez

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[maria.campos@corficolombiana.com](mailto:maria.campos@corficolombiana.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

### Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

### Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

[daniel.duarte@corficolombiana.com](mailto:daniel.duarte@corficolombiana.com)

## Finanzas Corporativas

---

### Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

### Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[sergio.consuegra@corficolombiana.com](mailto:sergio.consuegra@corficolombiana.com)

### Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

[daniel.espinosa@corficolombiana.com](mailto:daniel.espinosa@corficolombiana.com)

## ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

## INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALEMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.