



Coyuntura macro

Abril 3 de 2018

VIGILADO por la Superintendencia de Bancos y Seguros

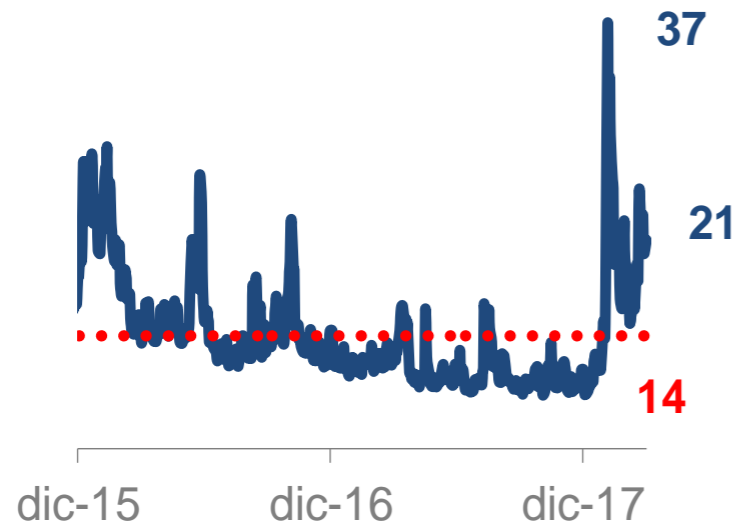
Mercados externos

Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.

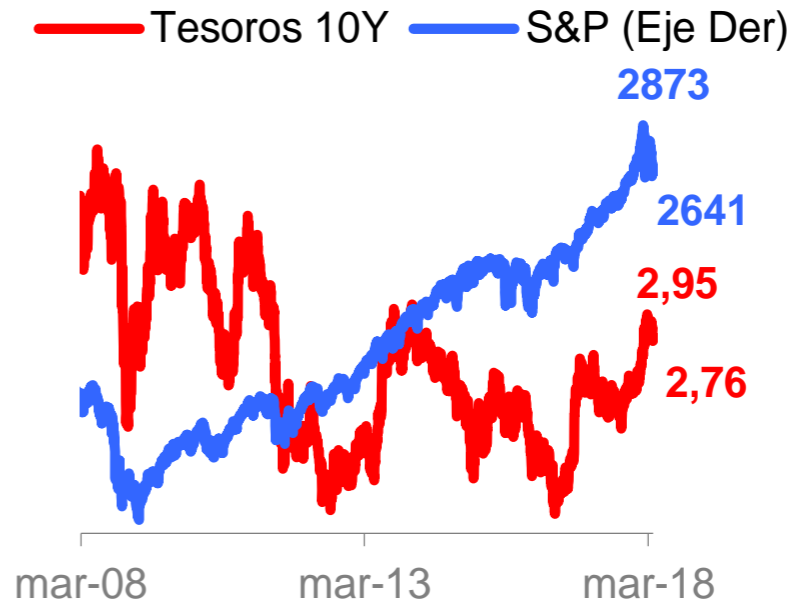
VIGILADO por la Superintendencia Financiera de Colombia

Risk off

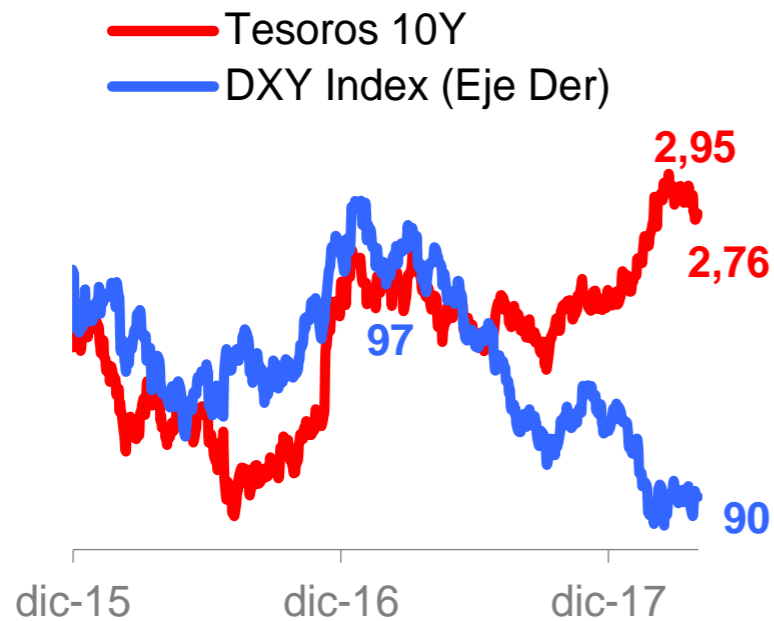
Aversión al riesgo



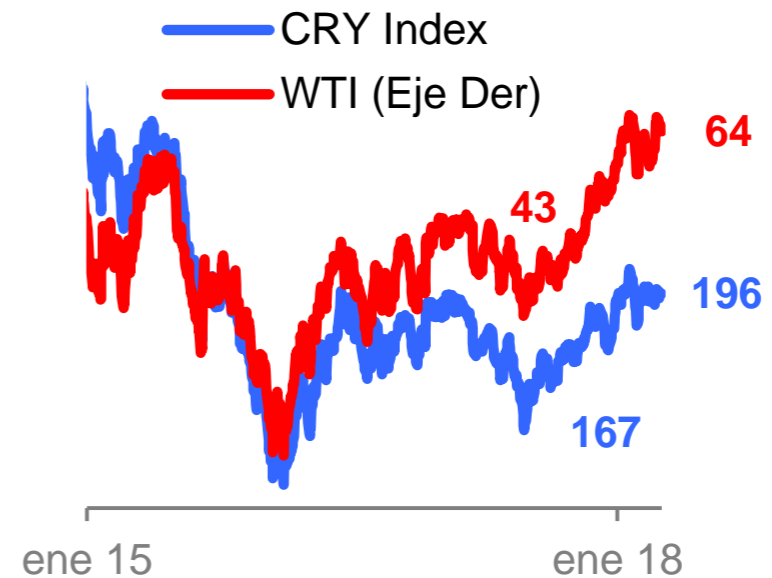
Tesoros y S&P



Tesoros y DXY



Commodities y WTI



Risk off



En las últimas semanas los mercados se encuentran en un episodio de aversión al riesgo, con el VIX repuntando hasta 21 puntos, debido a las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.



El S&P acentúa nuevamente su caída frente al máximo de 2018 hasta 11%, después de haberse recuperado hasta sólo un 4.0%.



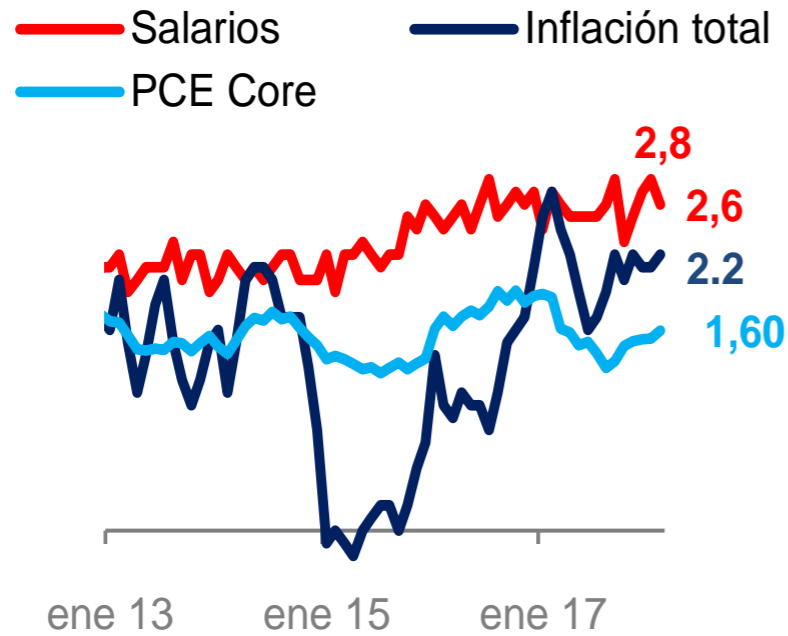
En línea con el episodio de "risk off", los Tesoros se valorizan. No obstante, el dólar se debilita vía fortalecimiento del Euro y del Yen contagiado por el nerviosismo sobre las restricciones comerciales a China.



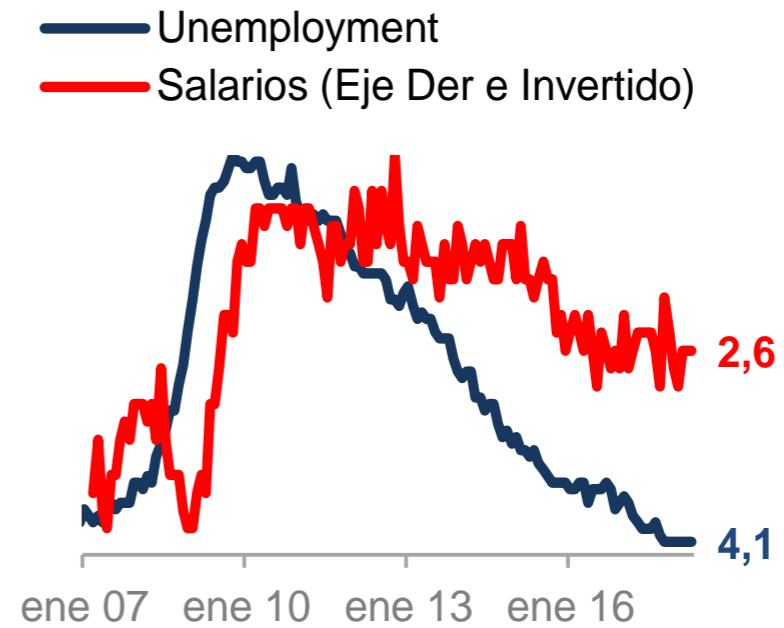
Pese a lo anterior, los commodities no muestran grandes caídas en la medida en que el fortalecimiento del dólar tiende a valorizarlos.

Inflación y sorpresas macro Estados Unidos

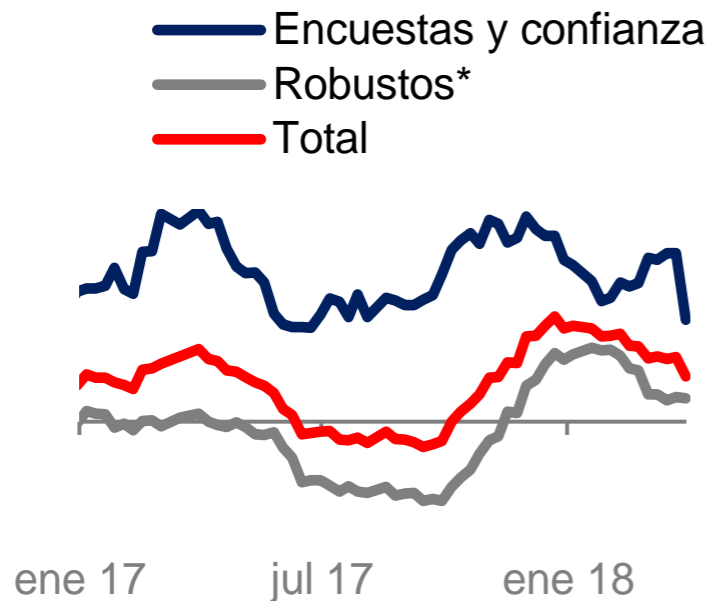
Inflación US



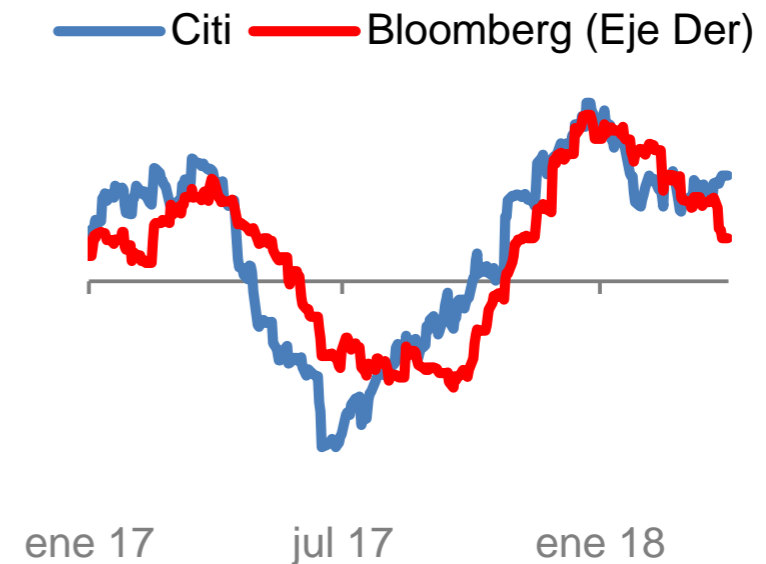
Desempleo y salarios



Sorpresa macro Bloomberg



Sorpresa macro Bloomberg y Citi



Inflación y sorpresas macro Estados Unidos



Aunque el PCE core publicado a finales de marzo ascendió de 1.5% a 1.6%, estuvo en línea con lo esperado y no generó mayores turbulencias en los mercados.



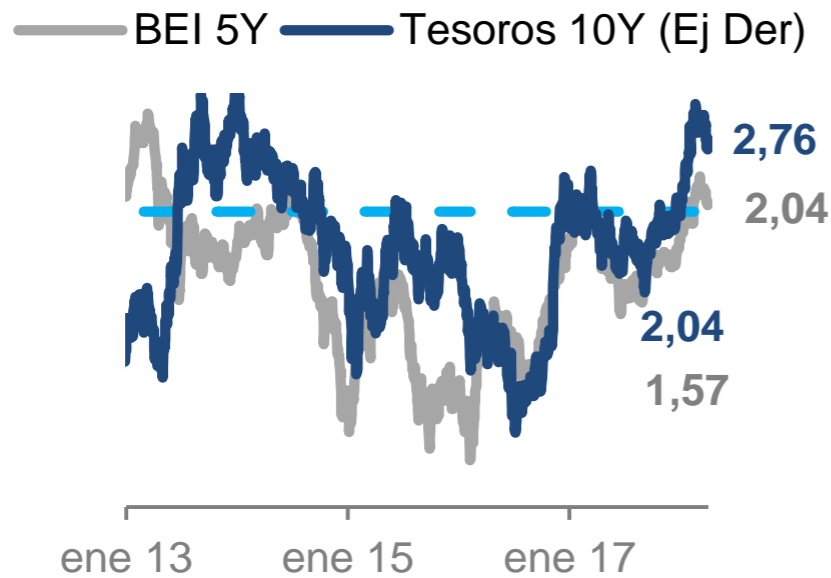
La caída en la inflación salarial del mes anterior y la publicación de las proyecciones de la FED tranquilizaron los mercados sobre una postura más hawkish por parte de la autoridad monetaria.



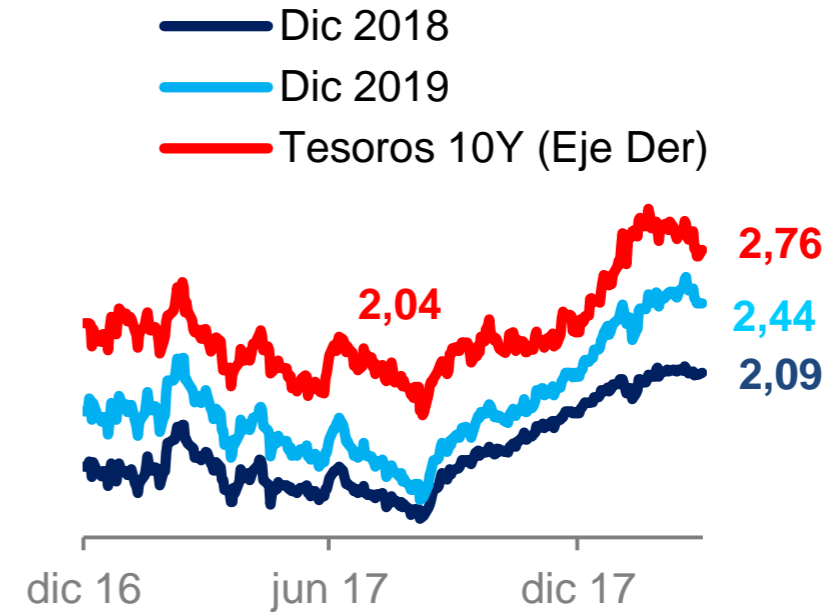
Asimismo, los índices de sorpresa macroeconómica ya no están mostrando una fuerte tendencia alcista de mejora consecutiva en los datos y por el contrario, vienen deteriorándose generando algo de incertidumbre por la actividad económica.

Tesoros y expectativas tasa FED

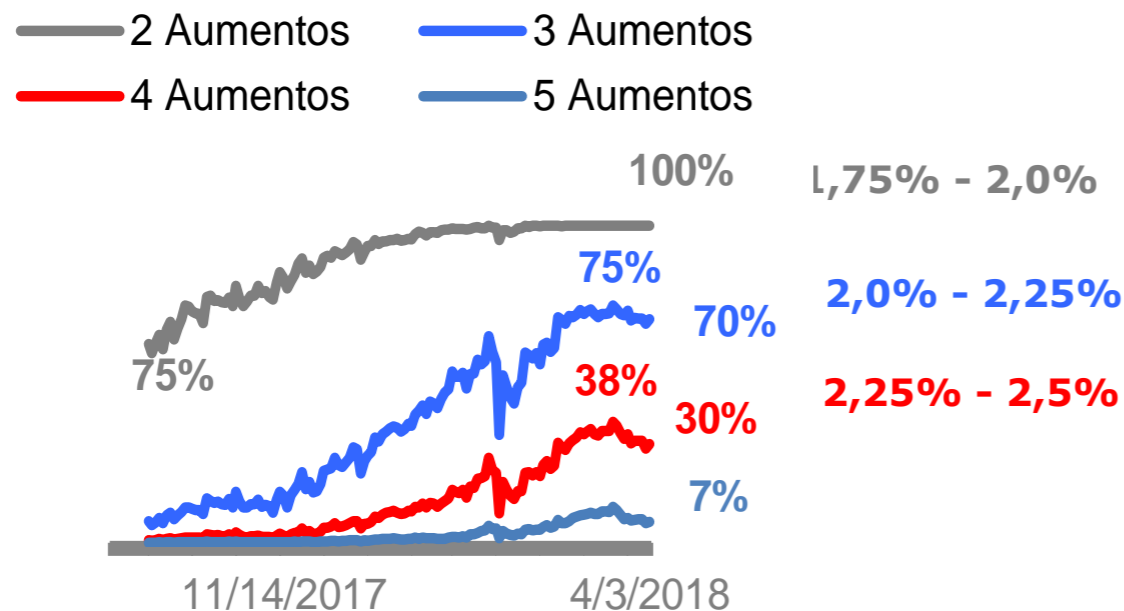
Tesoros y BEI



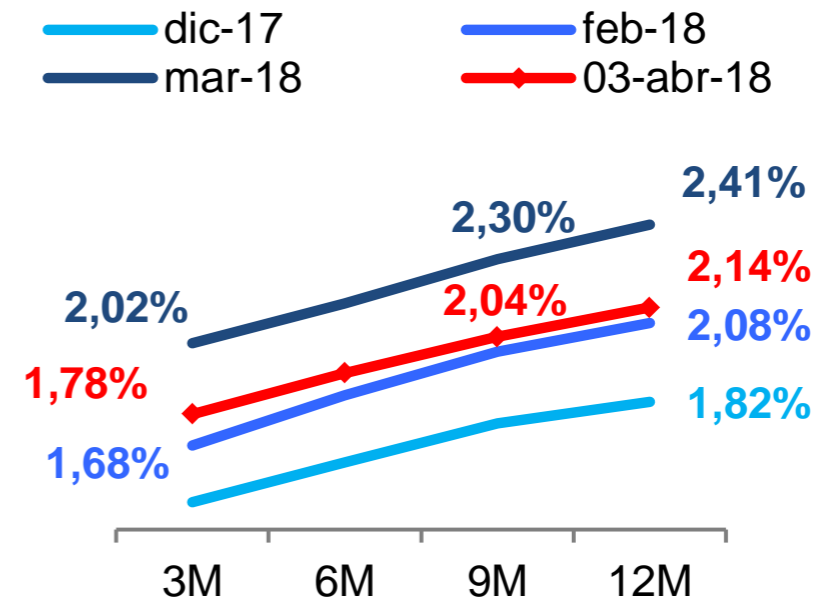
Tesoros y futuros FED



Aumentos FED



Implícitas curva swap



Tesoros y expectativas tasa FED



La caída en la tasa de los Tesoros también está soportado por el descenso en las expectativas de inflación y por la caída de los futuros de tasa FED.



El S&P acentúa nuevamente su caída frente al máximo de 2018 hasta 11%, después de haberse recuperado hasta sólo un 4.0%.



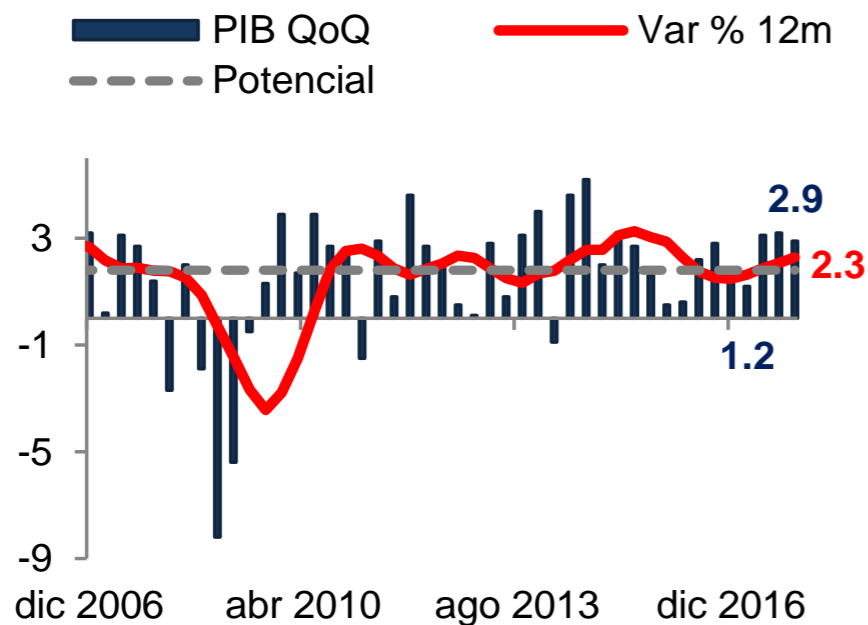
Efectivamente las expectativas de tres aumentos descendieron levemente si bien están totalmente descontados y la de cuatro aumentos cae a 30%.



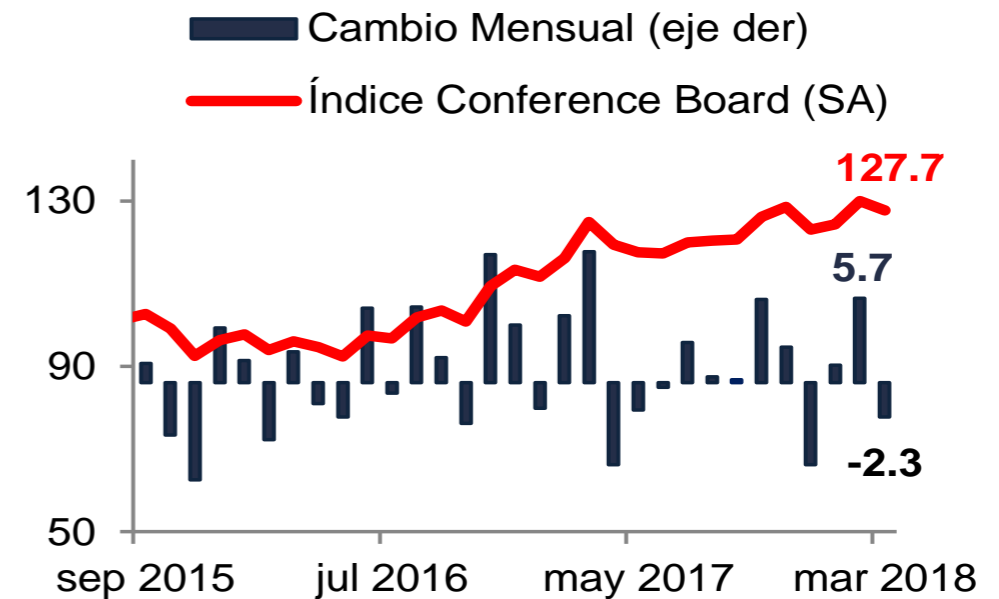
El mismo ajuste puede apreciarse en el descenso de la curva swap.

Estados Unidos

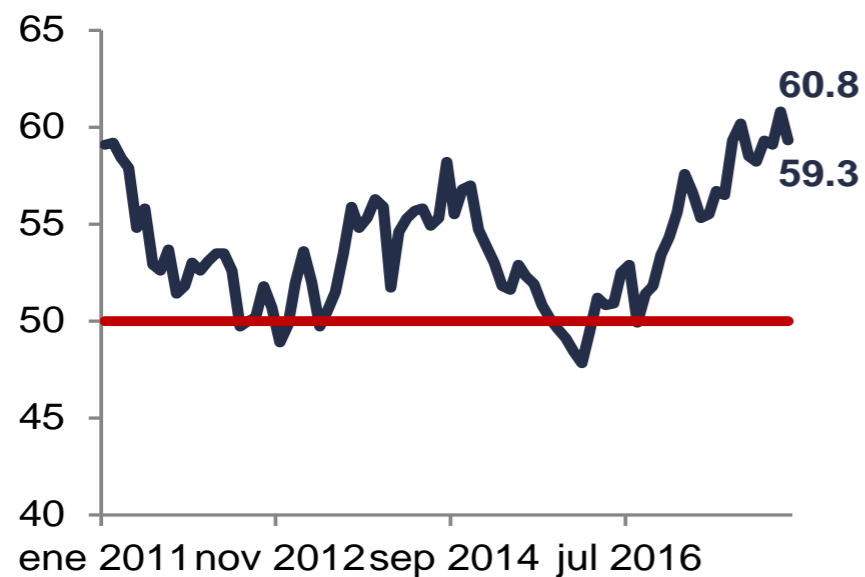
PIB
(Variación anual %)



Confianza EE.UU
(Puntos)



ISM manufacturero



- El crecimiento de EE.UU se revisó al alza (2.9%), con consumo creciendo 4%.
- La confianza del consumidor se ubicó por debajo de lo que esperaba el mercado (131 puntos). Sin embargo sigue en niveles históricos.
- El ISM manufacturero estuvo por debajo de lo esperado (59.6).

Fuente: Bloomberg. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

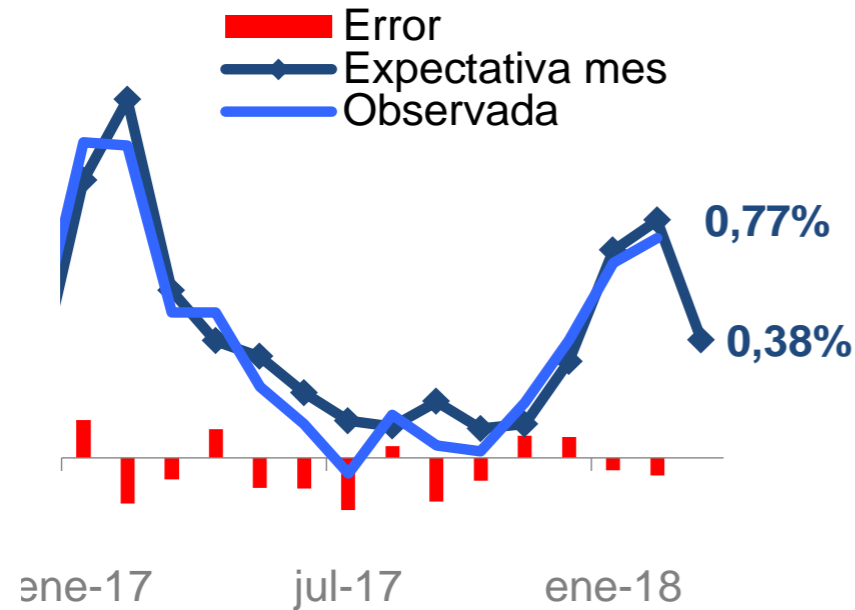
Contexto local

Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.

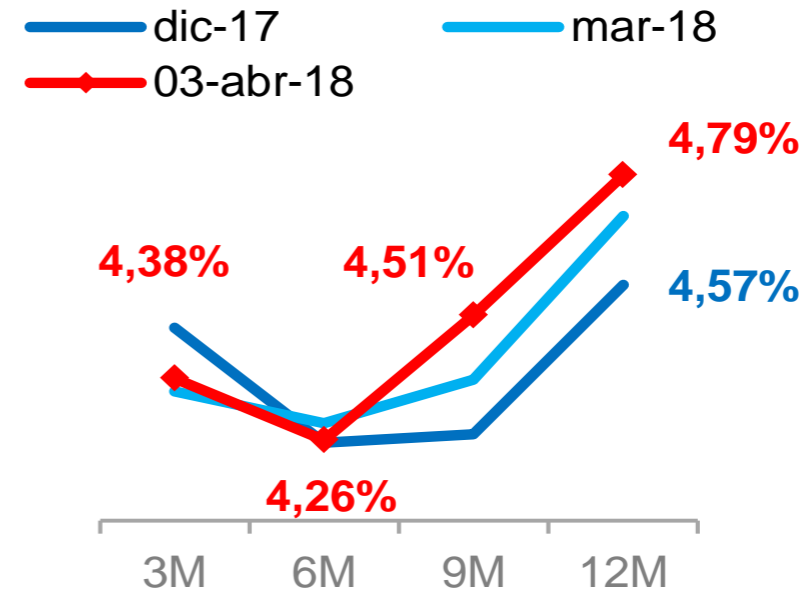
VIGILADO por la Superintendencia de Sociedades

Inflación y política monetaria

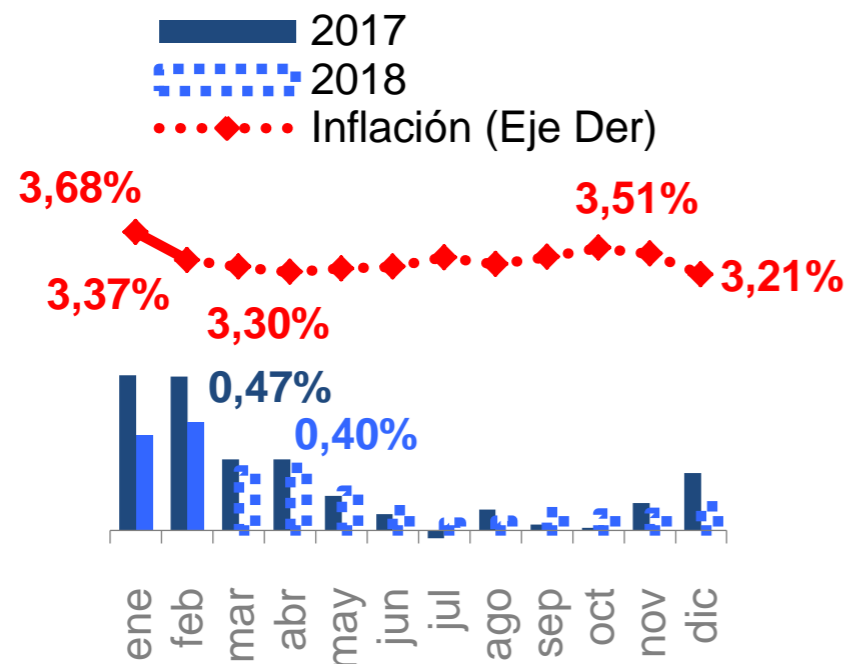
Inflación y expectativas mensual



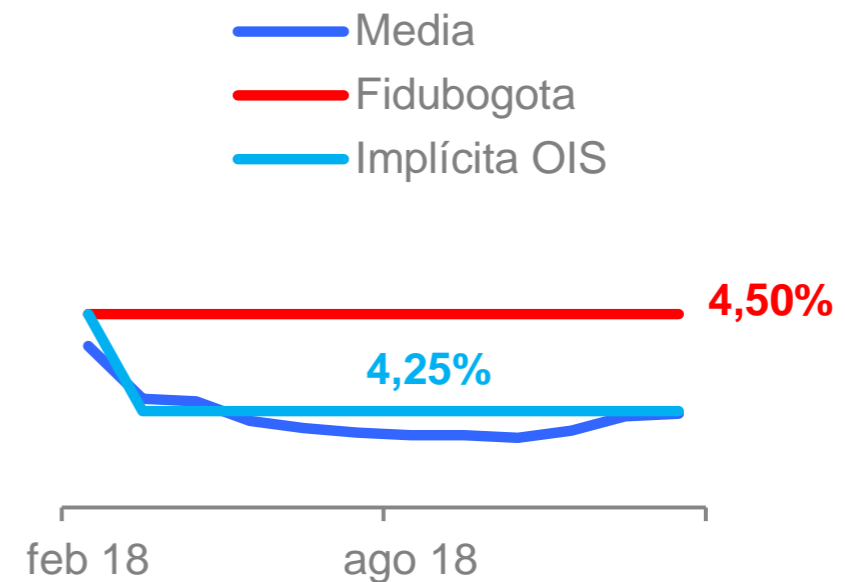
Implícitas swap



Inflación y expectativas



Encuesta BR y mercado



Inflación y política monetaria



El consenso del mercado espera una inflación de 0.38% para el mes de marzo, con lo cual la inflación anual descendería del 3.37% anual a 3.28%.



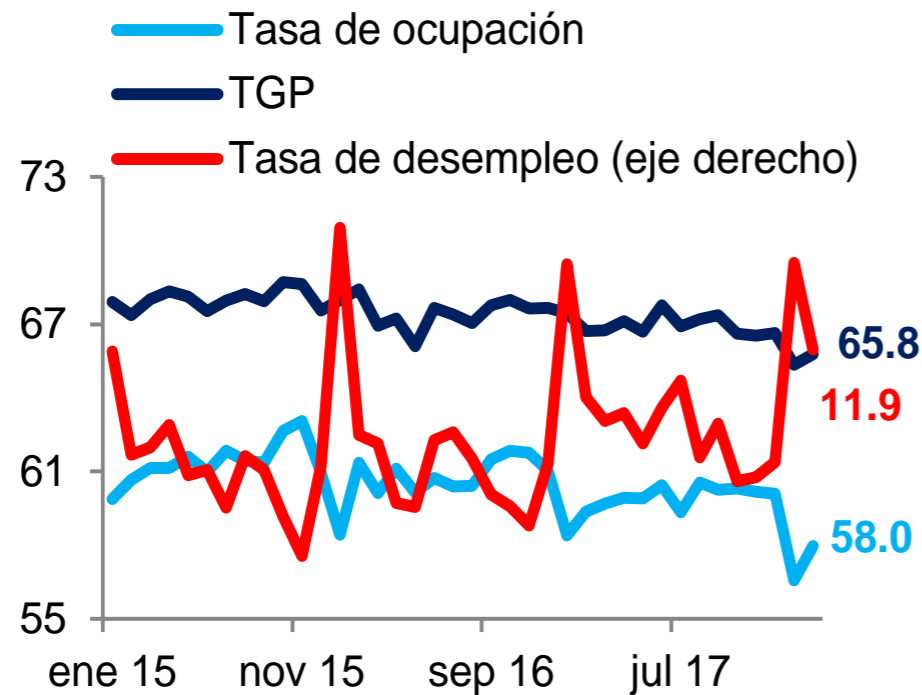
Fidubogotá espera una inflación de 0.40% con lo cual la anual caería a 3.40%.



El mercado descuenta un recorte de 25pbs en la próxima reunión del BR con una probabilidad de 82%.

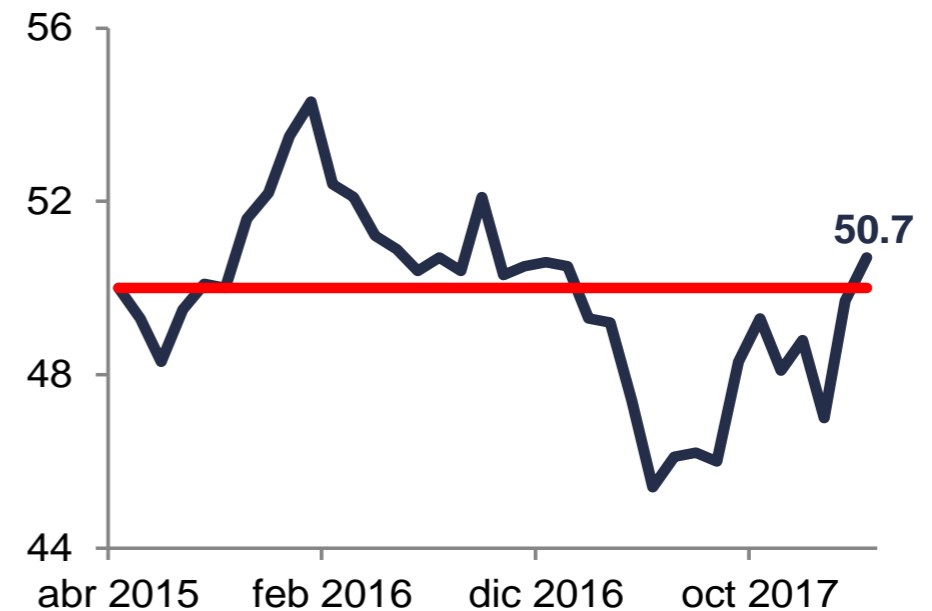
Actividad económica

Tasa de desempleo



Desempleo	feb-17	ene-18	feb-18
Nacional	10.50	11.76	10.80
13 ciudades	11.02	13.45	11.87
13 ciudades	feb-17	ene-18	feb-18
TGP	66.72	65.36	65.77
Tasa ocupación	59.37	56.57	57.96

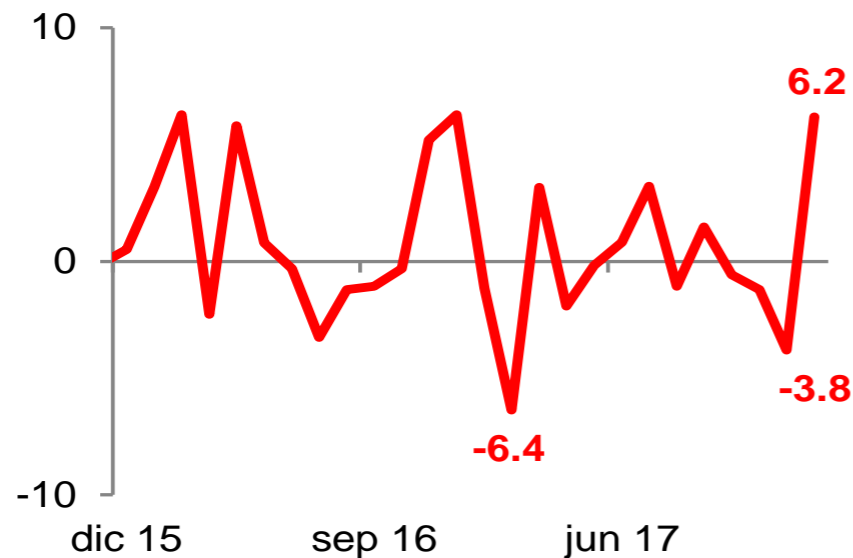
PMI manufacturero



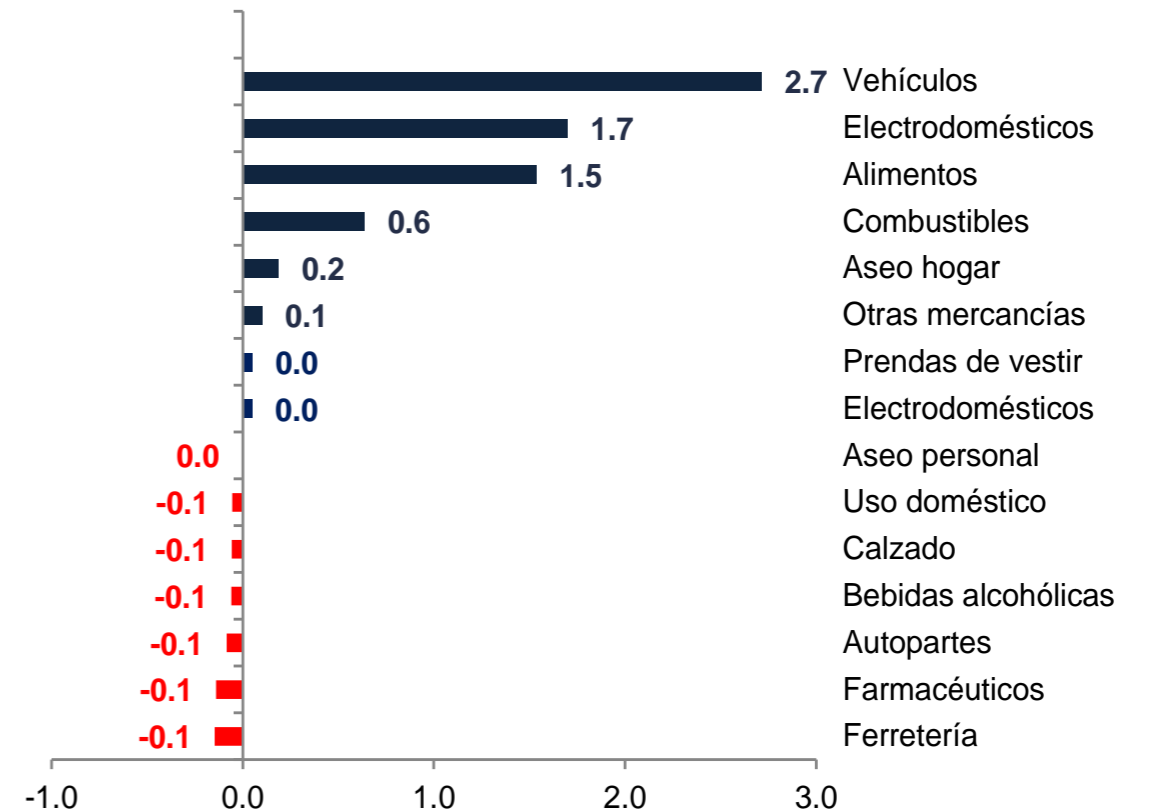
- En febrero la tasa de desempleo nacional estuvo 0.3pp por encima del dato del año pasado, mientras que la urbana pasó de 11% a 11.9%. El PMI manufacturero de marzo se ubicó en 50.7, superando el nivel de contracción.

Ventas minoristas

Ventas minoristas
(Variación real anual %)



Contribución a la variación
(puntos porcentuales)

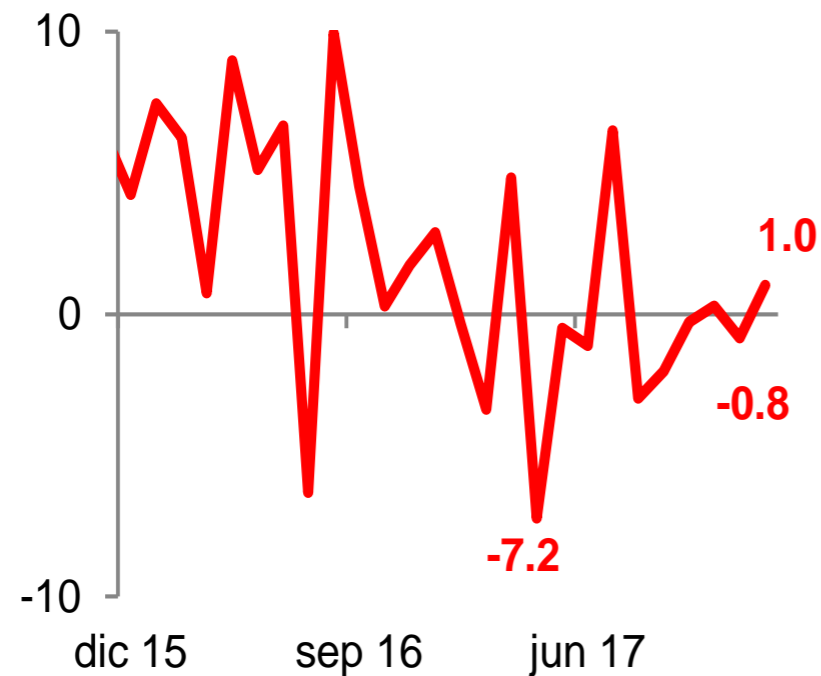


Var. Anual %	Ene-17	Dic-17	Ene-18
Total	-2.2	-3.8	6,2
Sin combustibles	-1.4	-4.2	6.7
Sin combustibles y vehículos	-0.7	0.2	3.9

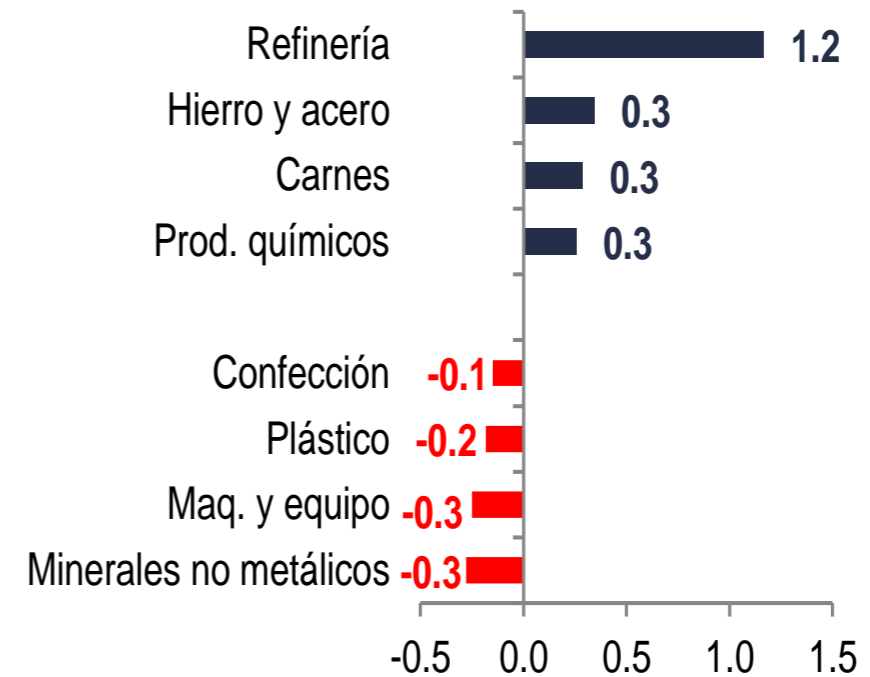
- En enero las ventas minoristas presentaron una variación de 6.2%, por encima de lo que esperaba el consenso 1.2%. El sector que tuvo la mayor contribución fue vehículos, seguido por electrodomésticos. Este resultado pone en evidencia los efectos del IVA y el menor crecimiento en el año pasado sobre el gasto de los hogares.

Producción industrial

Producción industrial
(Variación real anual %)



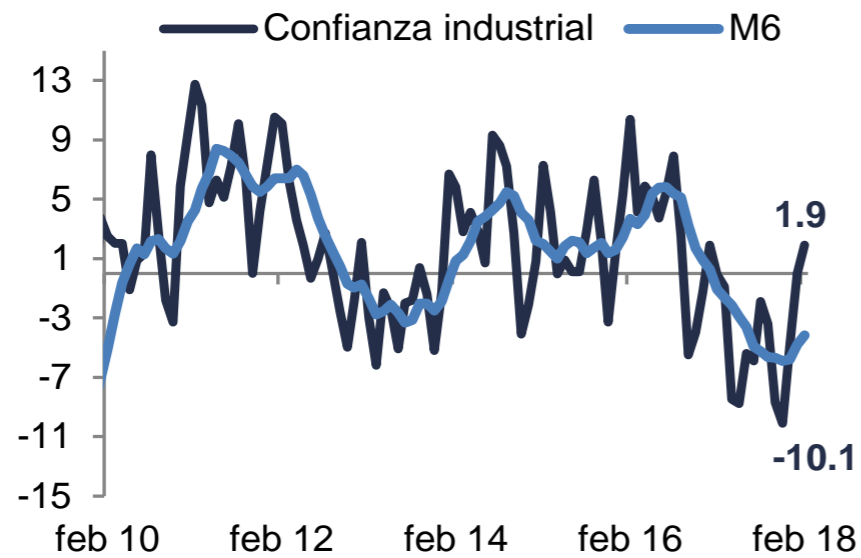
Contribución a la variación
(puntos porcentuales)



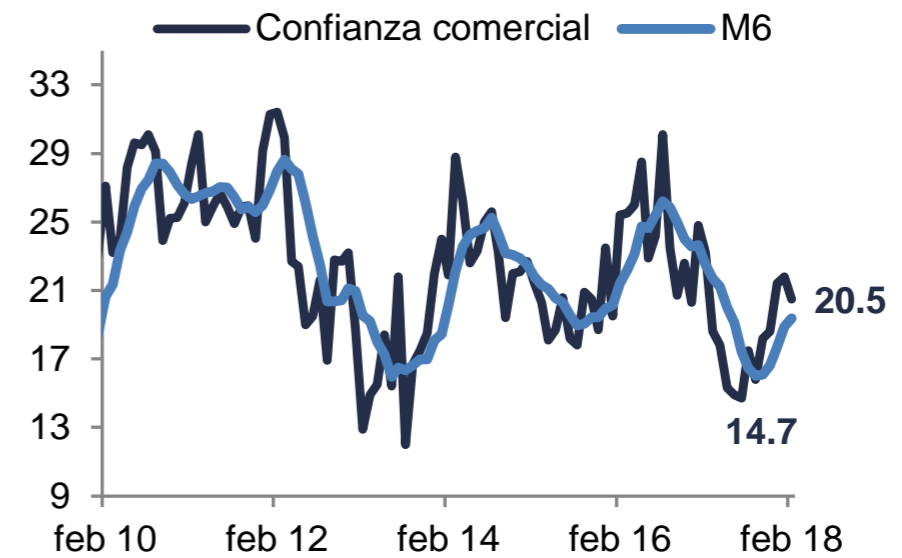
- En enero la industria presentó un crecimiento de 1.0% (en ausencia de una diferencia en día laborales), por debajo de lo que esperaba el consenso (1.9%) y por encima de la variación del año pasado (-0.4%).

Indicadores industria y hogares

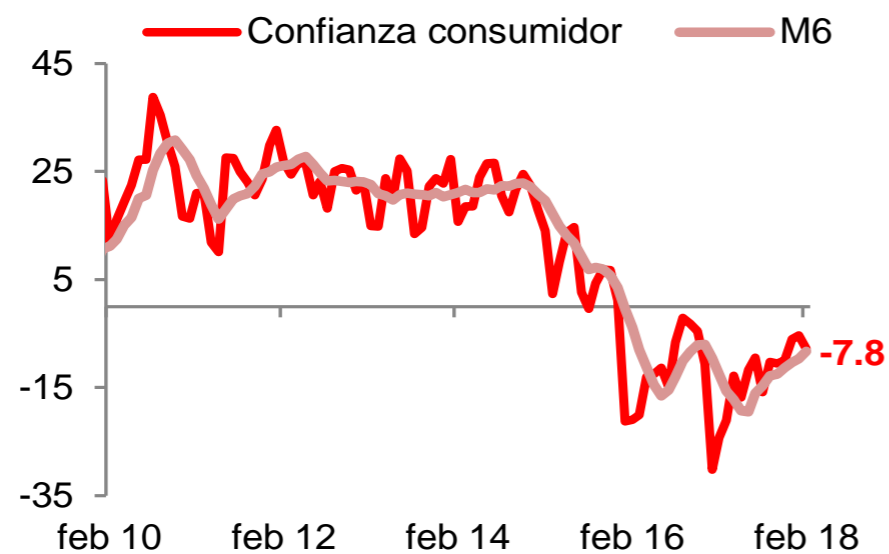
Confianza industrial



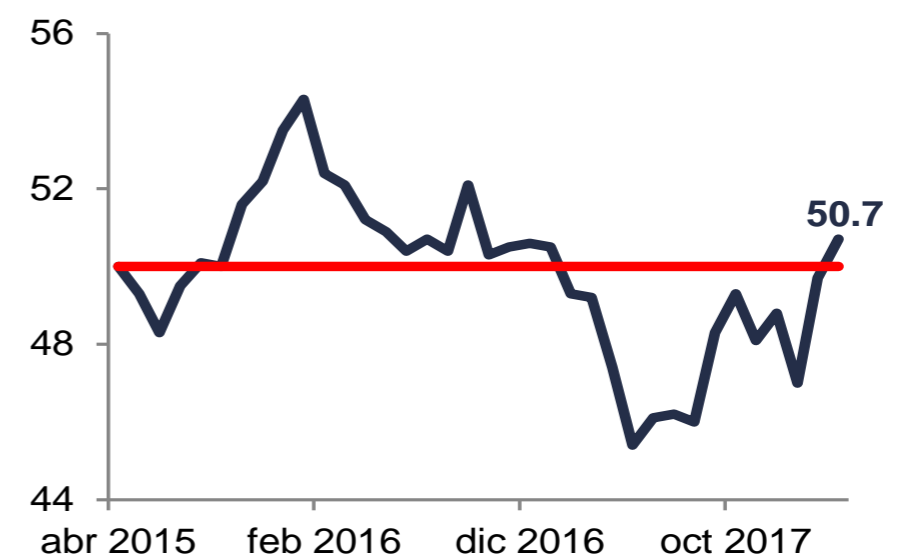
Confianza comercial



Confianza consumidor



PMI manufacturero



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.



Gracias!