



# Coyuntura económica

Junio 15 de 2018

VIGILADO por el Banco de la República

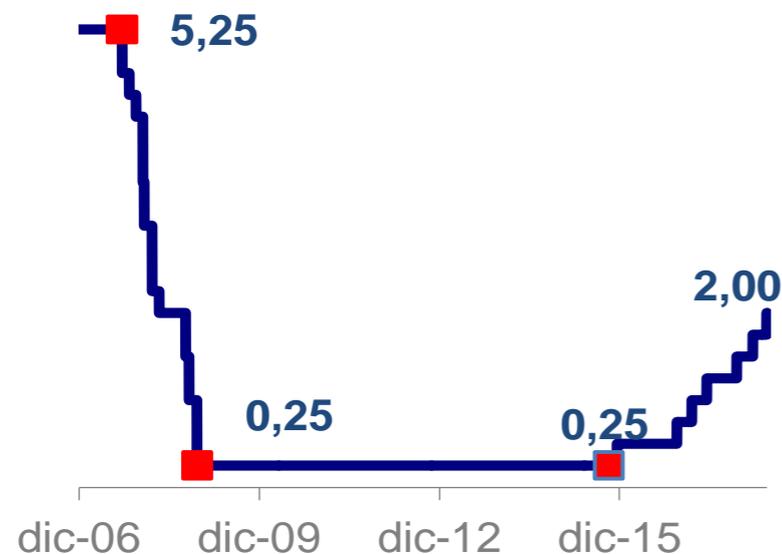
# Mercados externos

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

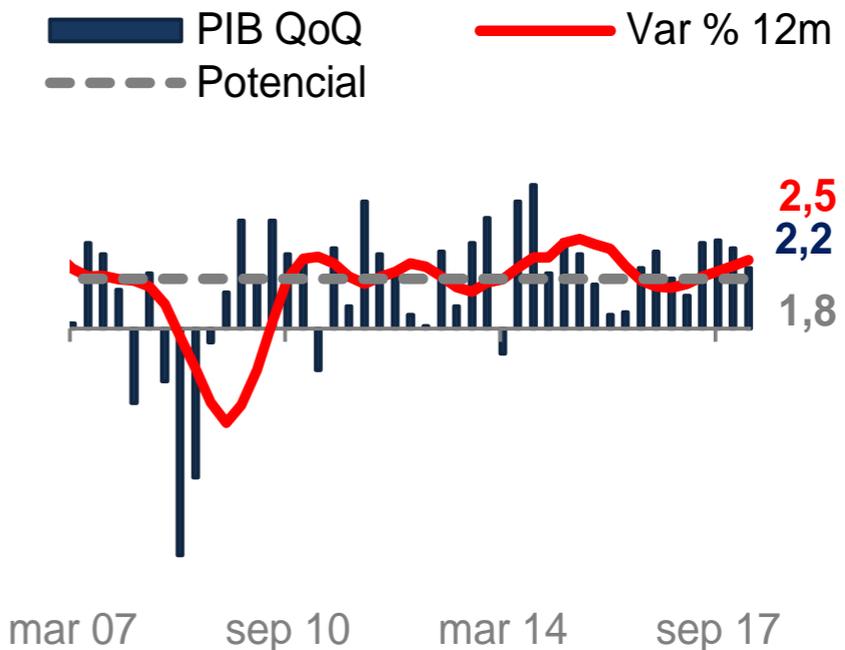
VIGILADO por la Superintendencia Financiera de Colombia

# Comunicado FED

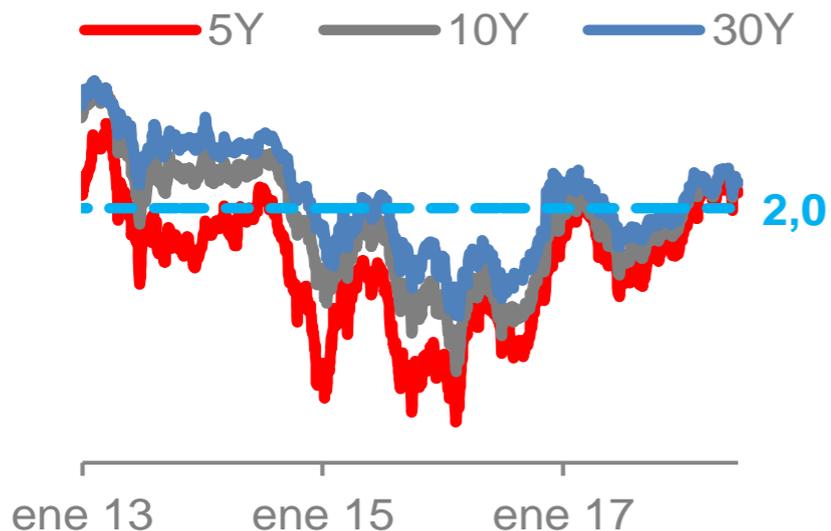
## Tasa FED



## PIB

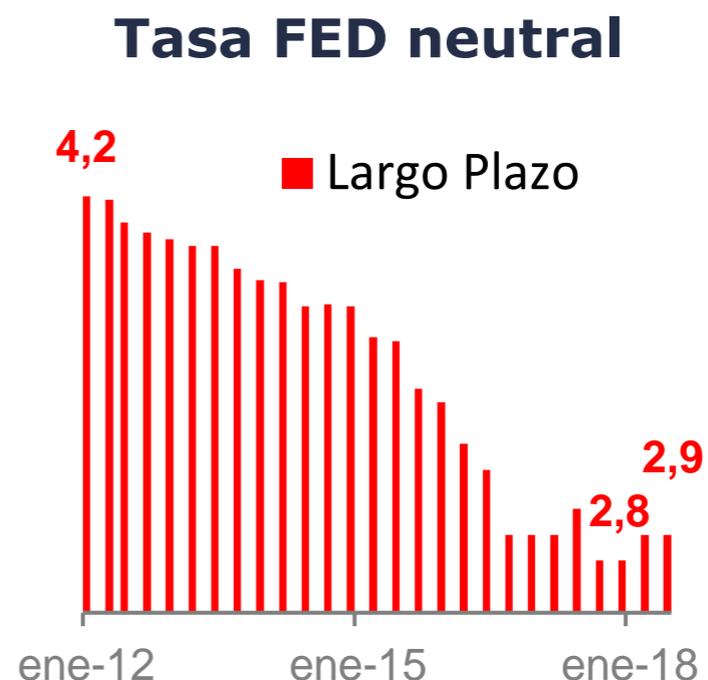
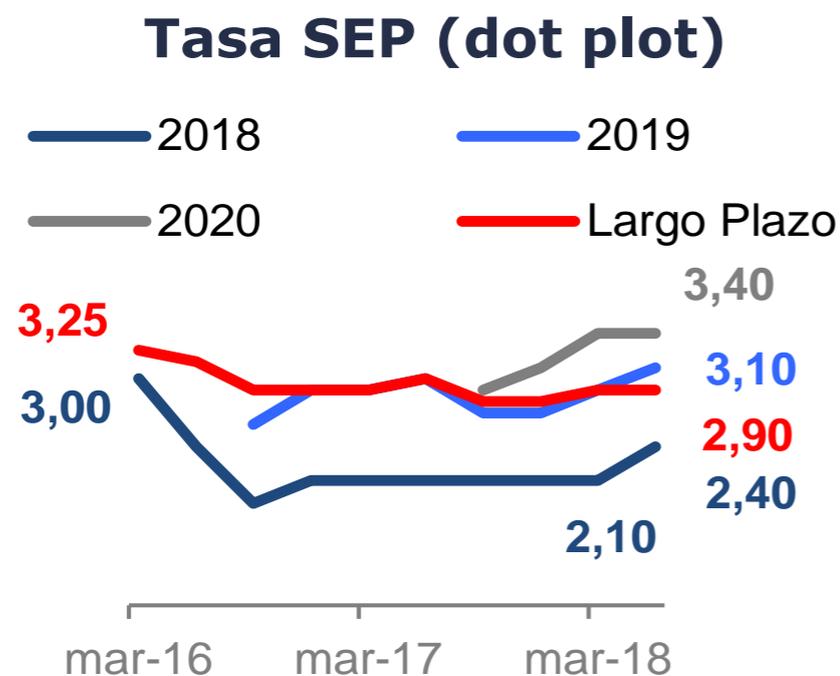


## Expectativas de inflación

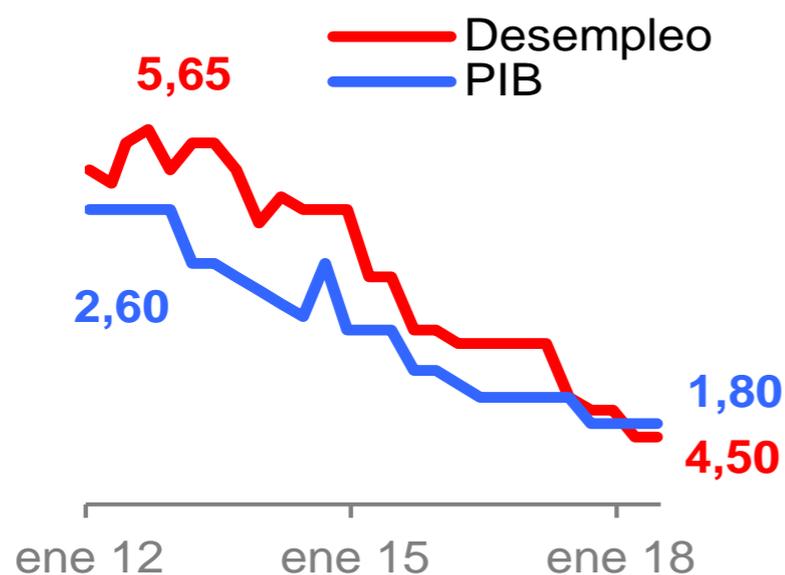


- En línea con lo esperado, la FED aumentó 25pbs su tasa de interés, alcanzando el rango 1.75% - 2.0%, destacando el fortalecimiento del mercado laboral y que la actividad económica continúa creciendo a un ritmo sólido.
- En cuanto a la inflación, señalan que la total y la básica se han movido hacia el objetivo de 2.0% y que las expectativas de inflación no han cambiado mucho.

# Proyecciones tasa FED



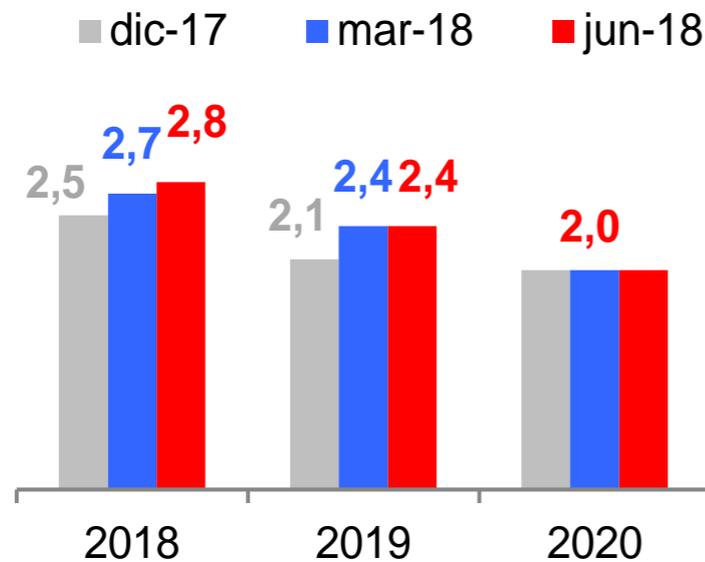
### PIB y desempleo neutral



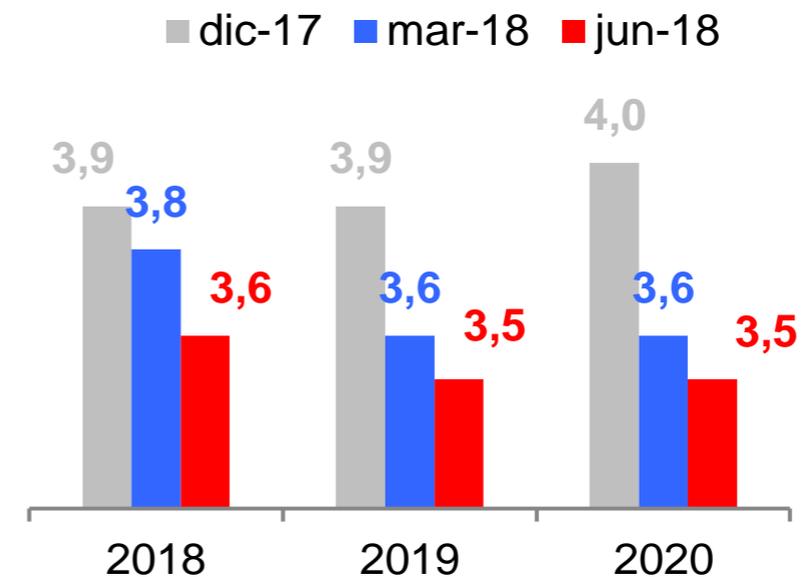
- Aunque no hubo revisiones importantes, lo más destacable del comunicado es el cambio en el "dot plot" del Summary of Economic Projections (SEP) en junio, que incorpora un aumento adicional en 2018, pasando de 3 a 4.
- Esto implica que los miembros del comité ya no esperan que la tasa de los FED Funds termine el 2018 en el rango entre 2.0% y 2.25%, sino en el rango siguiente, entre 2.25% y 2.50%.
- Para 2019 aumentaron del 2.90% al 3.10% (rango 3.0% - 3.25%, por encima del nivel que se estima neutral). Y para el 2020 lo mantuvieron en 3.40%.

# Proyecciones PIB, inflación, desempleo

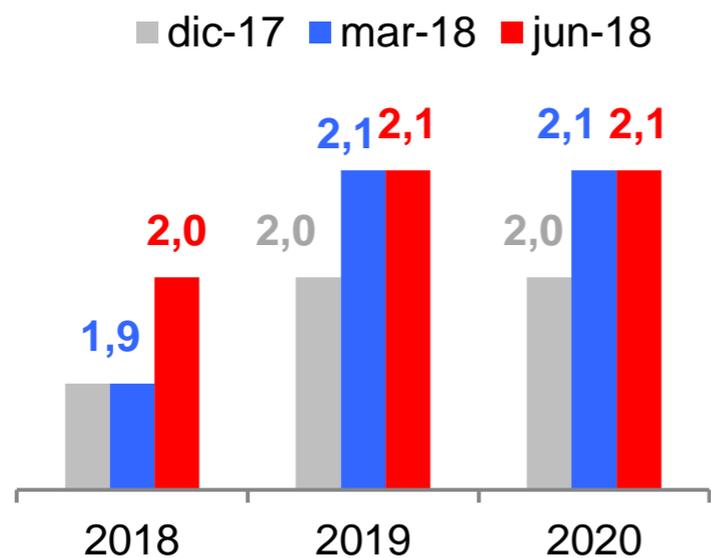
## PIB



## Desempleo



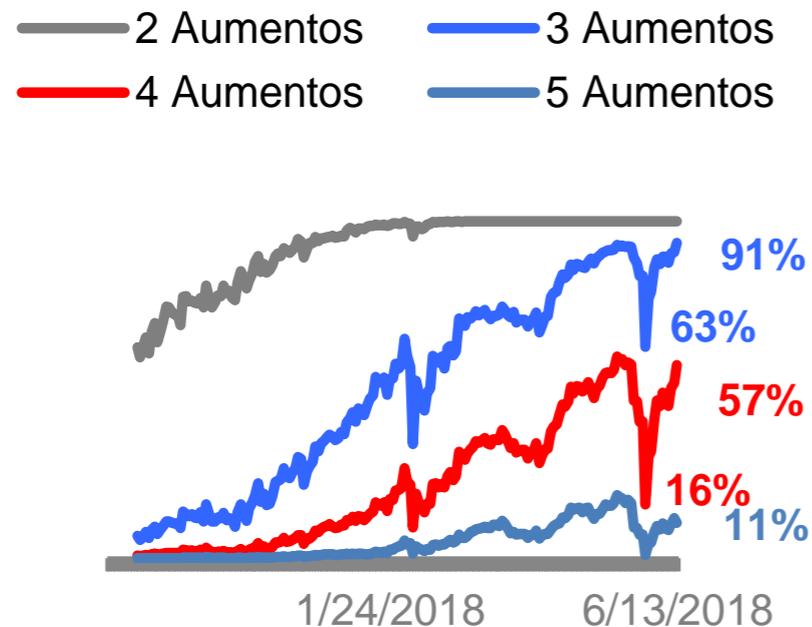
## PCE core



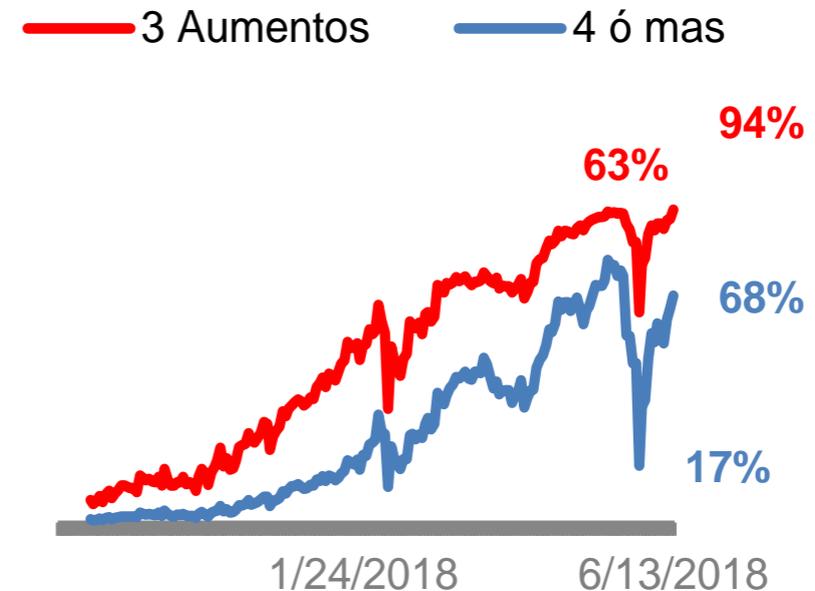
- La FED es optimista con un pronóstico de crecimiento que mejora de 2.7% a 2.8% en 2018, se mantiene en 2.4% en 2019 y cae a 2.0% en 2020 (levemente por encima del nivel neutral (1.8%).
- En materia de desempleo, nuevamente reduce su proyección a 3.6% en 2018 y a 3.5% en 2019 y 2020, por debajo el 4.50% que se estima neutral. En cuanto al PCE core, aumenta su proyección sólo para 2018 de 1.9% a 2.0%, manteniendo en 2.1% la de 2019 y 2020.

# Probabilidad implícita aumentos

## Implícitas 2018



## Implícitas 2018



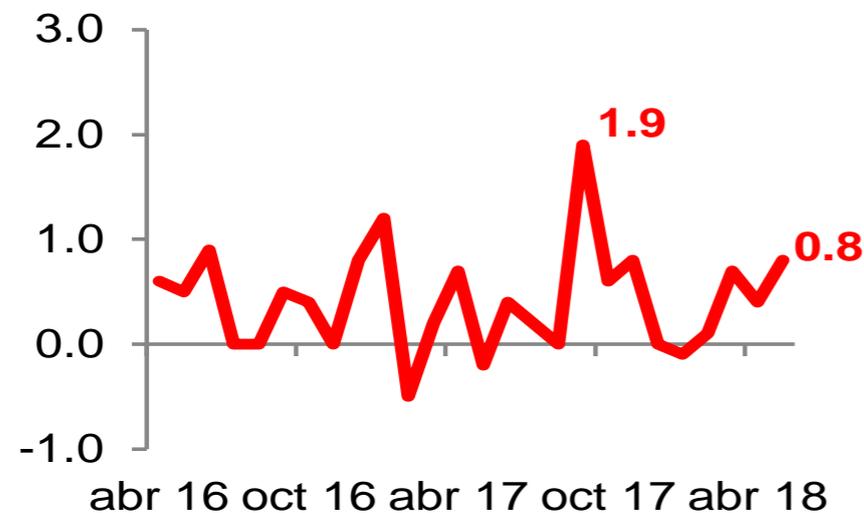
## Tesoros



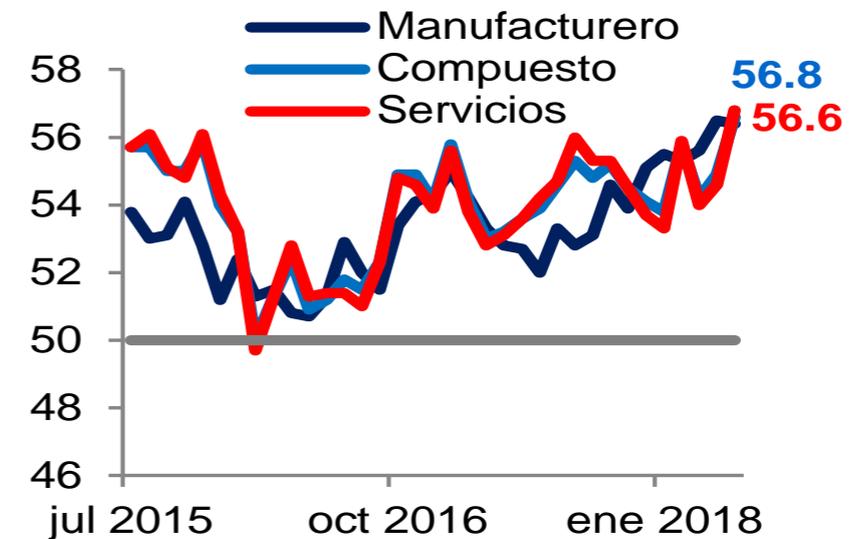
- En materia de probabilidades de aumentos, el mercado venía incrementando la probabilidad de 4 aumentos, la cual se sitúa después de la reunión en 57%, lo que significa que la probabilidad es alta, pero que no está plenamente descontada (los 3 aumentos si se encuentran en 94%).
- El impacto sobre mercados fue limitado y en particular las tasas de los Tesoros descendieron al final de la semana debido al aumento en la aversión al riesgo por las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.

# Estados Unidos

## Ventas minoristas



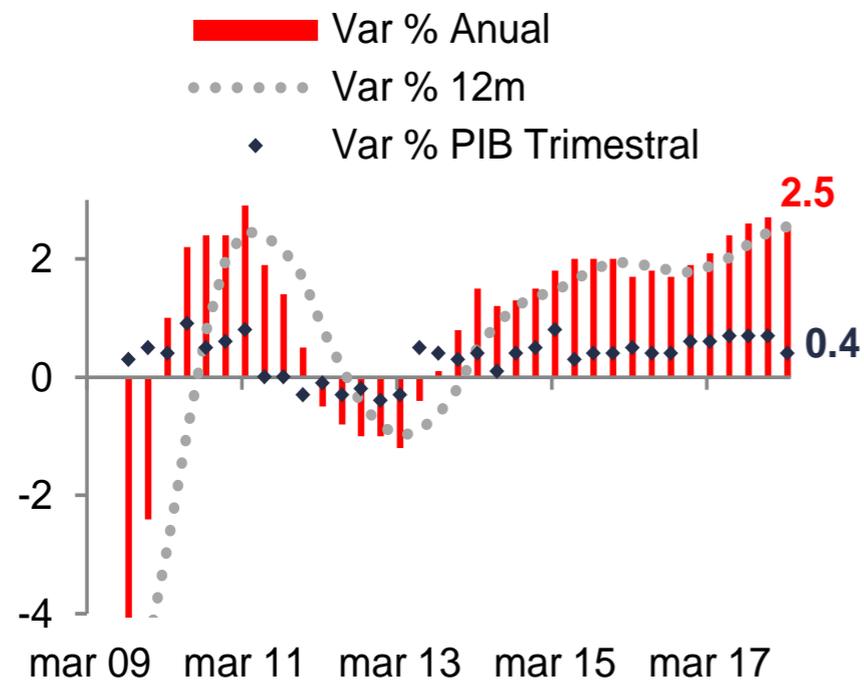
## PMI



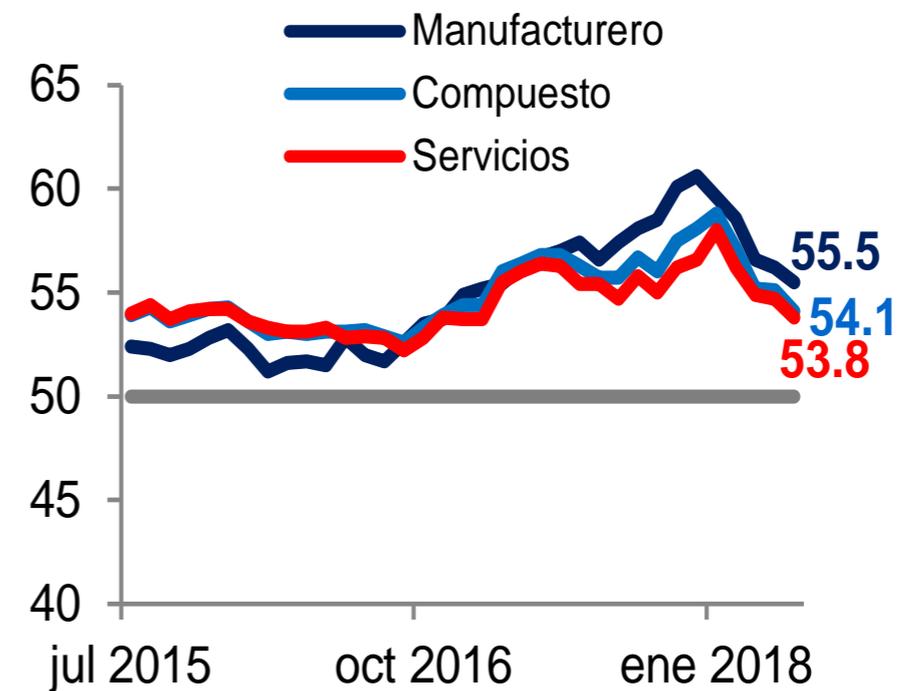
- Las ventas minoristas del mes de mayo sorprendieron al alza con una variación mensual de 0.8%, por encima de lo que esperaba el mercado 0.4% y se revisó el dato del mes pasado en 0.1pp.
- El PMI de servicios de mayo se revisó al alza de 55.7 a 56.6 puntos. De igual forma, el PMI compuesto pasó de 55.7 a 56.8 puntos.

# Eurozona

## Crecimiento económico



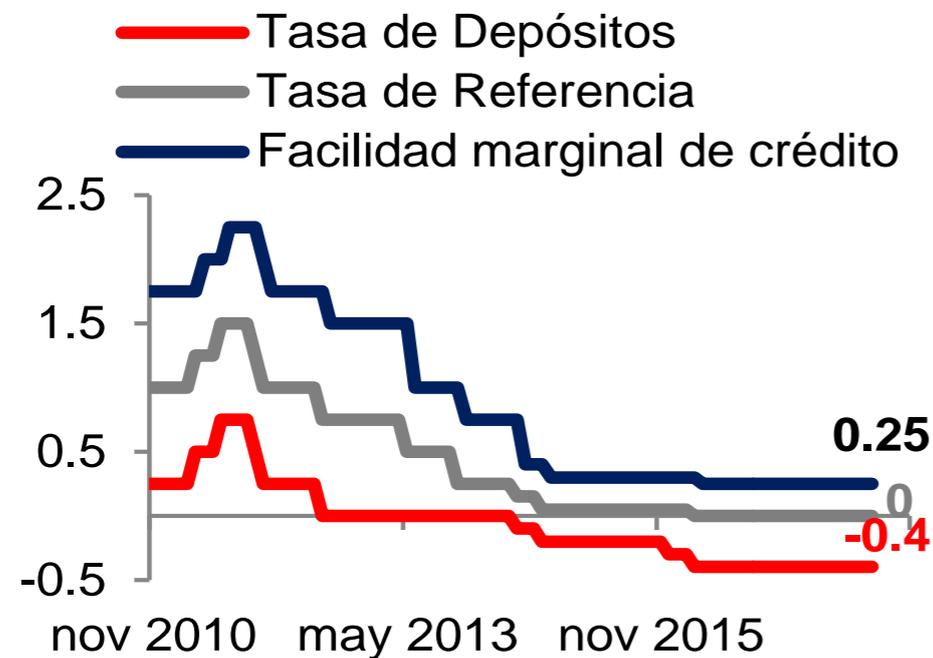
## PMI



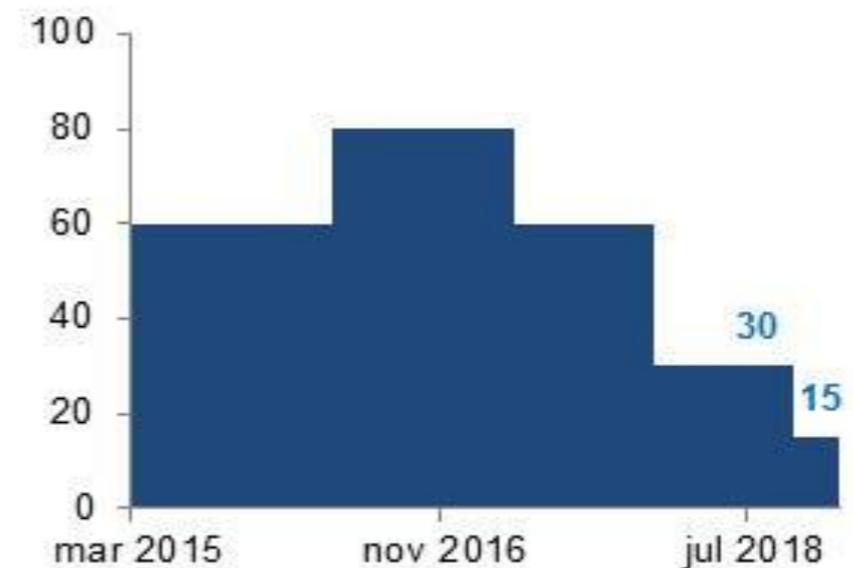
- La estimación final del PIB del Eurozona se mantuvo sin cambios, con una variación anual de 2.5% y trimestral de 0.4%, por debajo del crecimiento del trimestre anterior 2.8%.
- La revisión del PMI de servicios como el compuesto estuvieron en línea con lo esperado, ubicándose en 53.8 puntos y 54.1 puntos, respectivamente.

# Eurozona

## Tipos de interés BCE



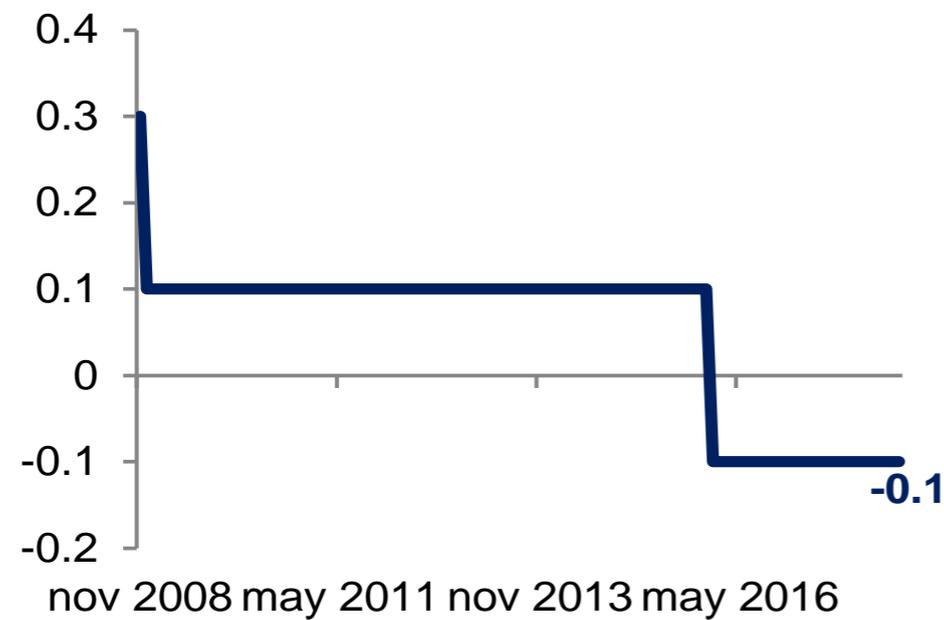
## Compras de activos



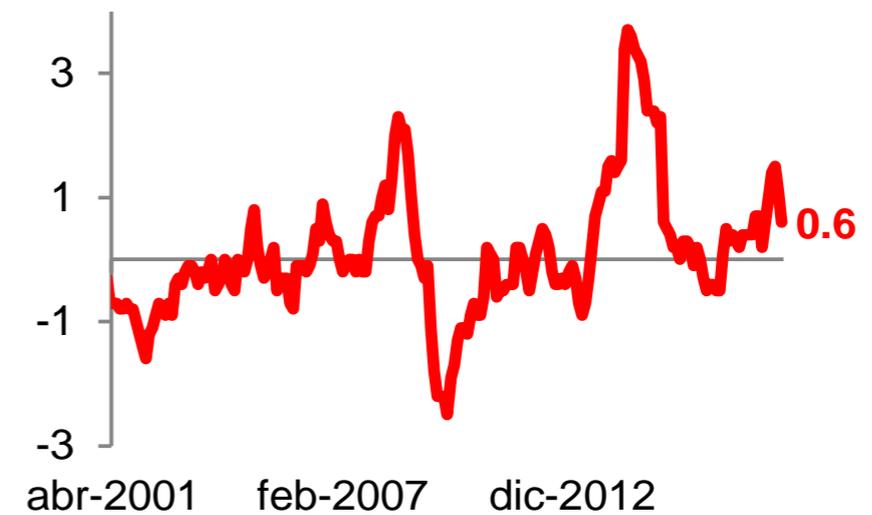
- El Banco Central Europeo mantuvo los tipos de interés estables y anunció que las compras se reducirían a 15 mil millones de euros mensuales entre octubre y diciembre de este año. Así mismo, el BCE espera mantener las tasas estables por lo menos hasta el verano del próximo año.
- Con respecto a las proyecciones de crecimiento, el BCE revisó a la baja de 2.4% a 2.1% el crecimiento de 2018 y para 2019 y 2020 sería de 1.9% y 2.0%, respectivamente. En cuanto a inflación se espera una inflación de 1.7% para el cierre de este año.

# Japón

## Tasas BoJ



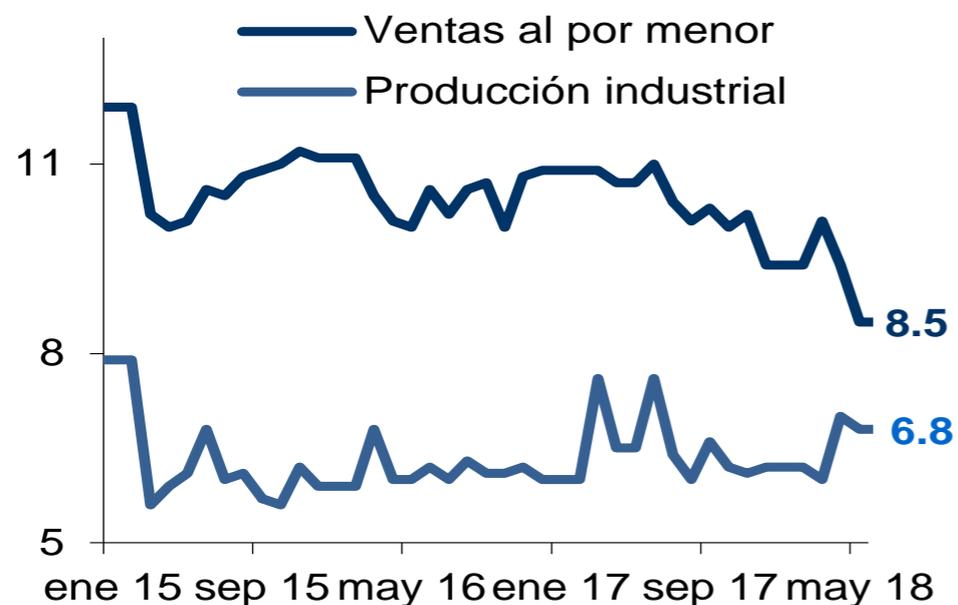
## Inflación



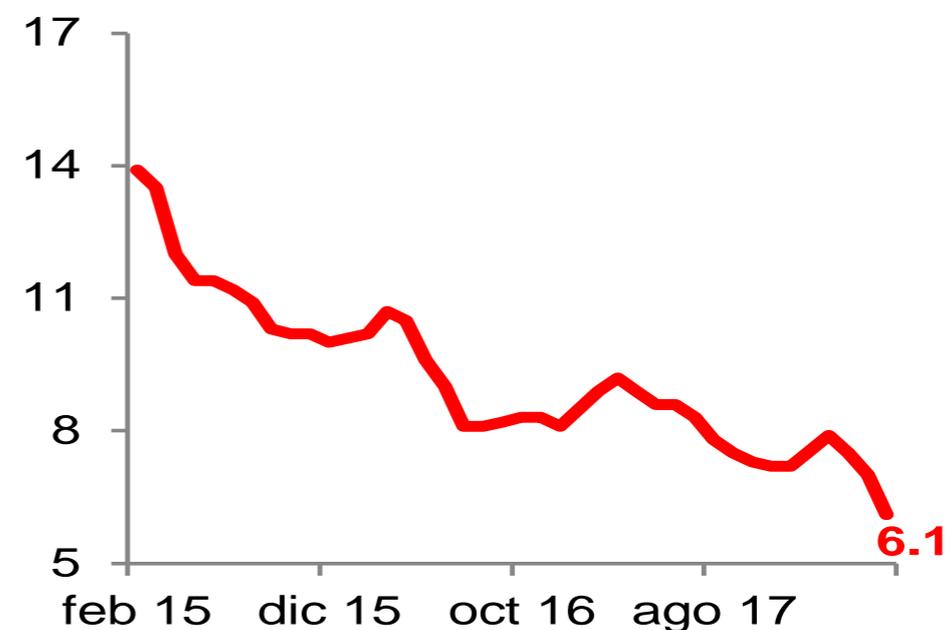
- El Banco Central de Japón mantuvo la tasa en -0.1% y su objetivo de base monetaria en 80 billones de yenes. Así mismo, prevé que la inflación este en un rango entre 0.5% y 1%.

# China

## Producción industrial y ventas minoristas



## Inversión en activos fijos



- Los datos de producción industrial y ventas minoristas en China sorprendieron a la baja. En el primer caso el mercado esperaba una variación anual de 7.0% y la variación efectiva fue de 6.8%, mientras que en ventas minoristas esperaban un crecimiento de 9.6% contra un efectivo de 8.5%.
- La inversión en activos fijos alcanza su nivel más bajo desde febrero de 1996, con una variación mensual de 6.1%, por debajo de lo que esperaba el mercado (7.0%).

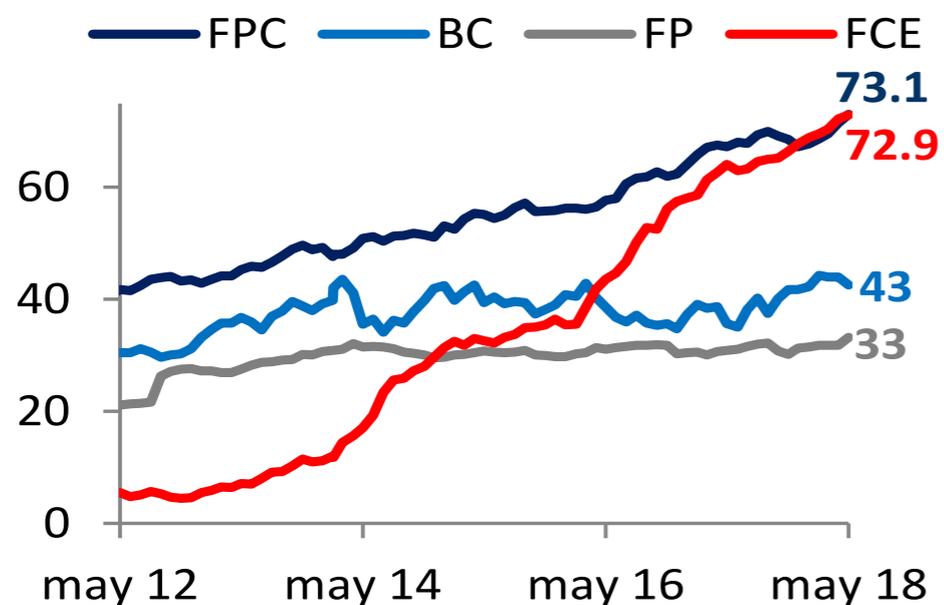
# Contexto local

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

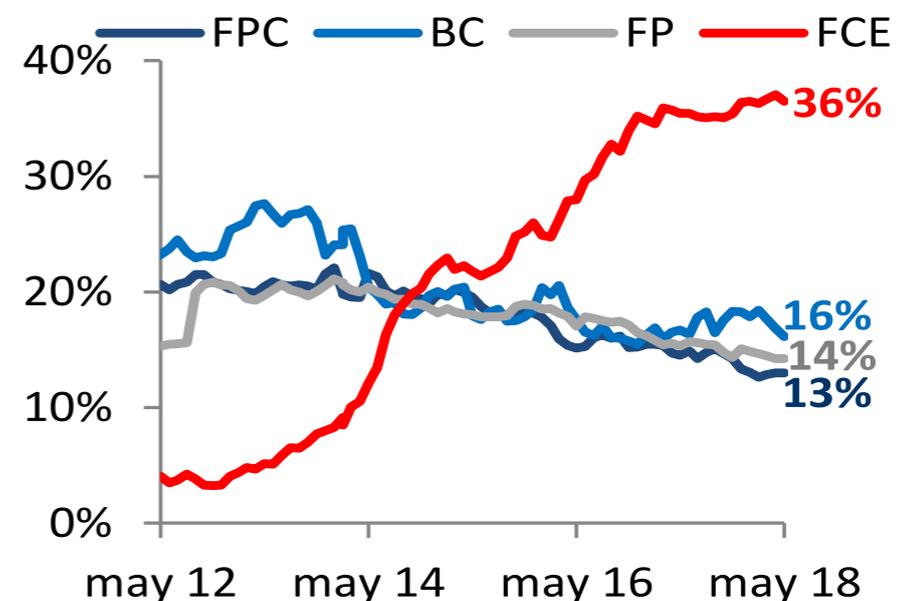
VIGILADO por el Superintendente de Financiamiento

# Tenedores TES

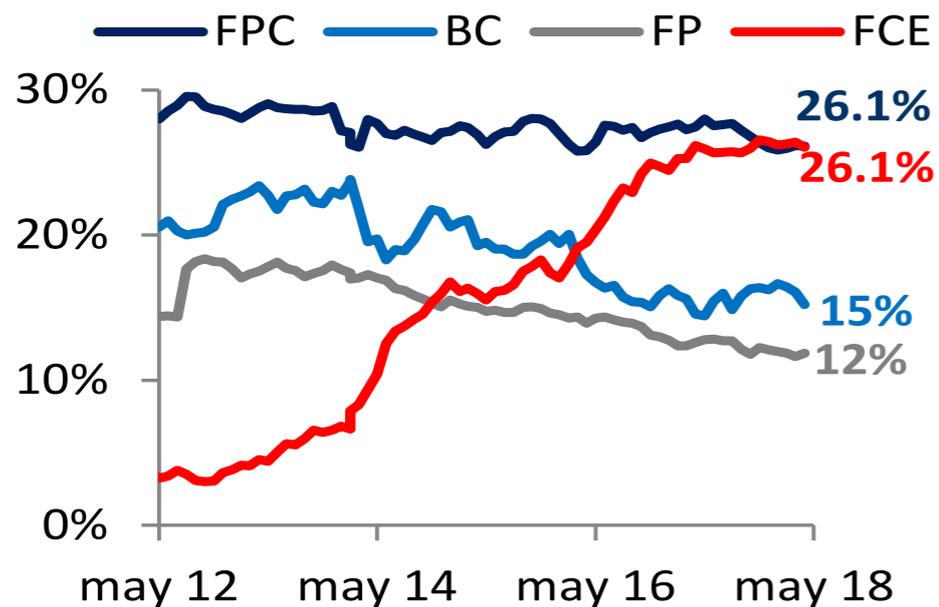
## Principales tenedores



## Participación % tasa fija



## Participación %

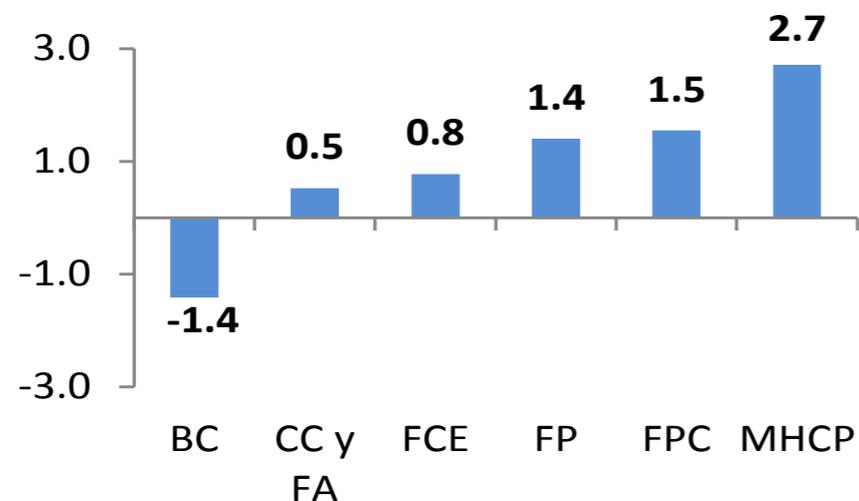


- Según el informe del MHCP, los FCE extranjero compraron en abril \$0.8 billones, y su participación dentro de la deuda pública total (\$280 billones) paso de 26.40% a 26.06% (\$72.2 a \$72.9 billones).
- Dentro del total de TES TF (\$193 billones) su participación aumentó de 37.0% a 36.5% (\$70.0 a \$70.5 billones).

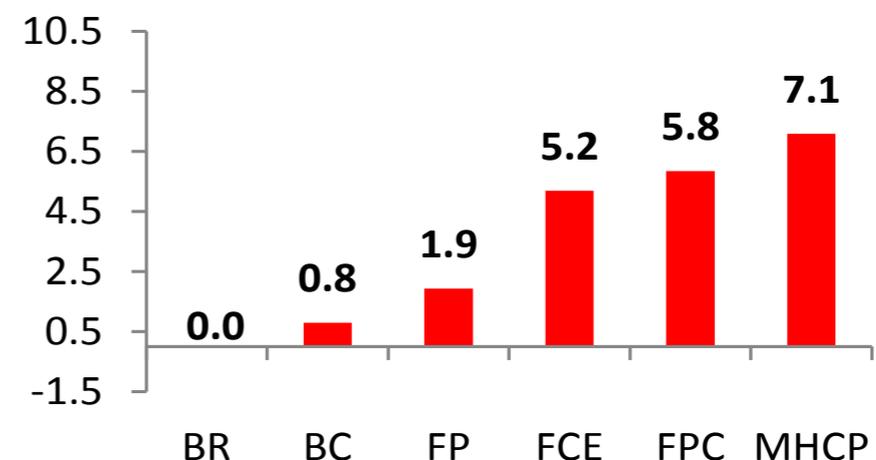
Fuente: MHCP Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá. FPC: Fondos de Pensiones y Cesantías, BC: Bancos Comerciales, FP: Fiducia Pública, FCE: Fondos de Capital Extranjero.

# Tenedores TES

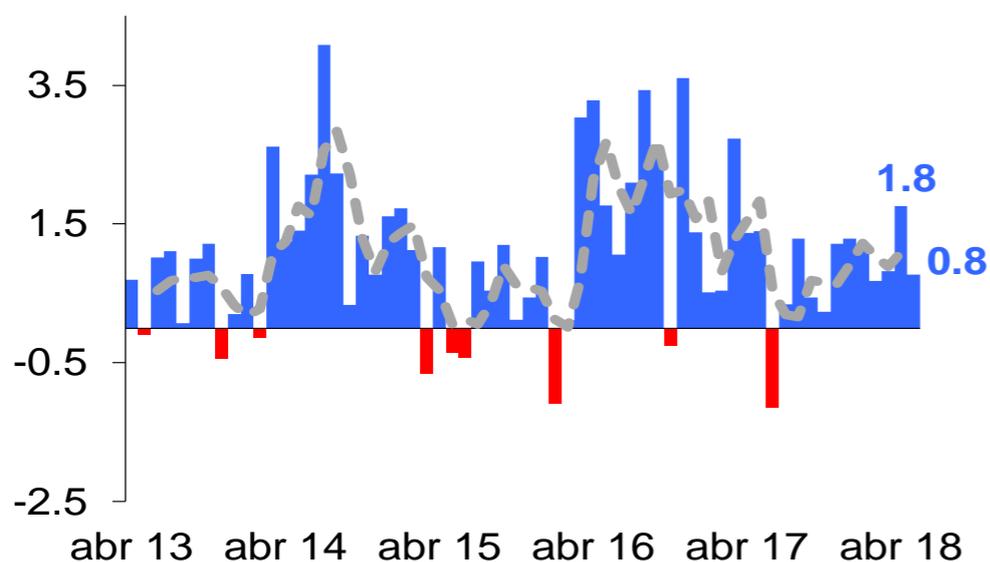
## Compras-ventas mes



## Compras-ventas año corrido



## Movimiento off-shore

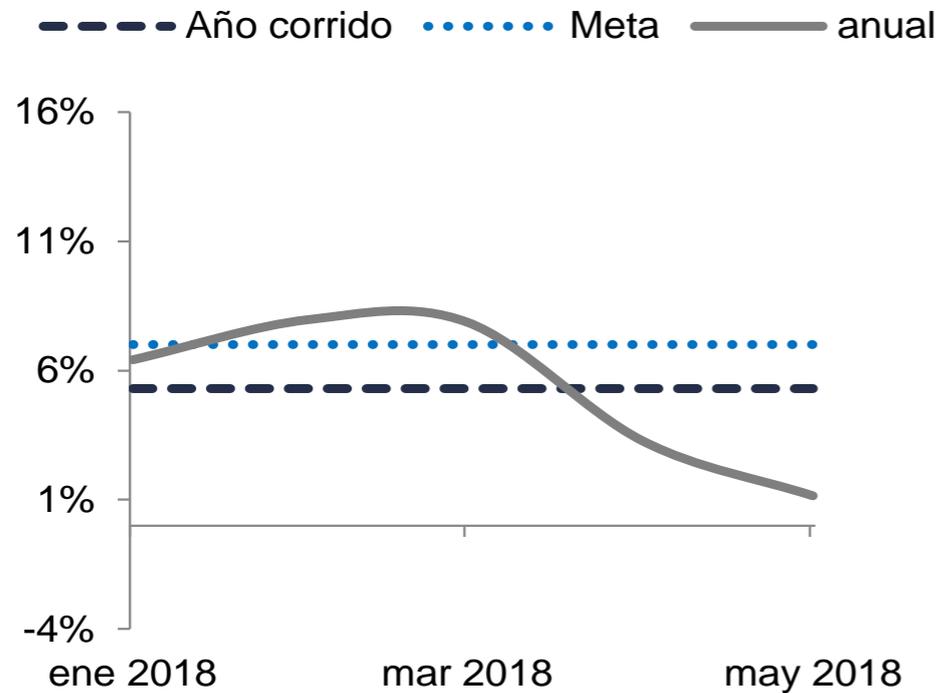


- En lo corrido del año el MHCP ocupó el primer lugar en compras, seguido por los FPC.
- En el mes el MHCP fue el principal comprador con \$2.7 billones, seguido por los FPC con \$1.5 billones.

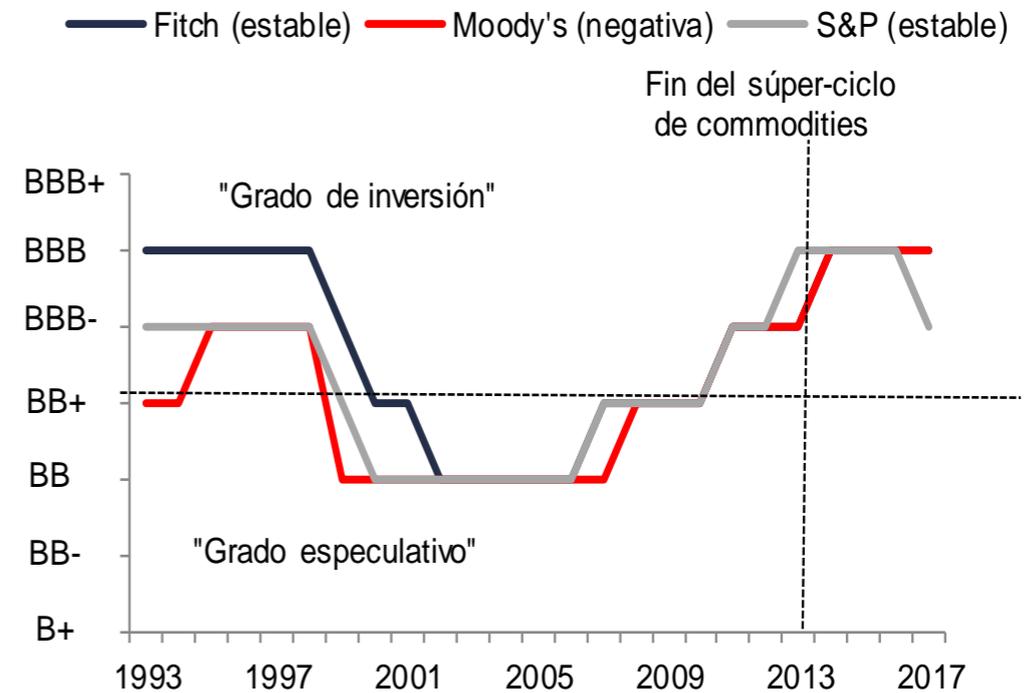
Fuente: MHCP Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá. FPC: Fondos de Pensiones y Cesantías, BC: Bancos Comerciales, FP: Fiducia Pública, FCE: Fondos de Capital Extranjero, BR: Banco de la República, MHCP. Ministerio de Hacienda, CC y FA: Carteras Colectivas y Fondos Administrados.

# Recaudo tributario

## Recaudo tributario



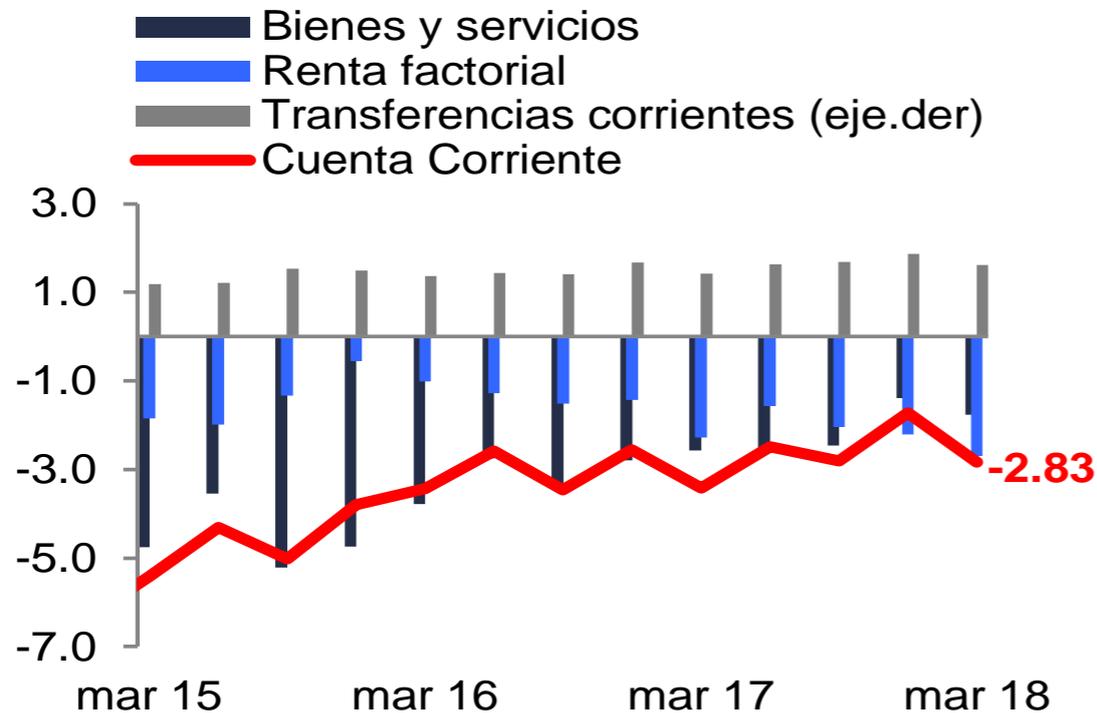
## Calificación soberana



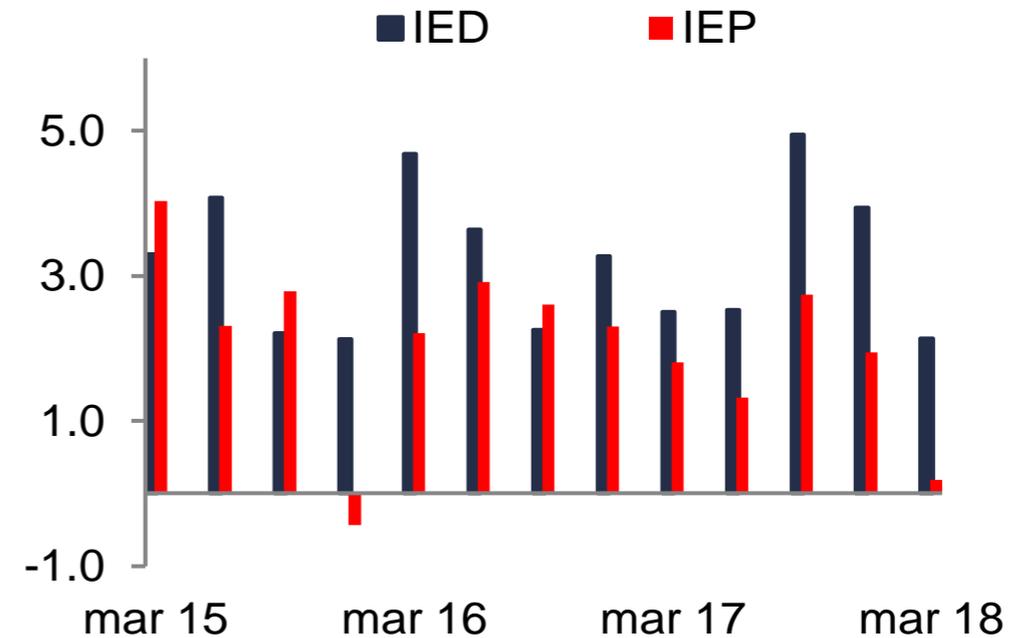
- El recaudo tributario en mayo fue de \$13.5 billones, inferior a los \$14.3 billones del año pasado. En el año el recaudo asciende a \$61.5 billones con una variación anual de 1.2%. Para este mes se observa la eliminación de impuesto a la riqueza para las personas jurídicas.
- Moody's espera que el próximo gobierno mantenga las políticas pro-mercado, así mismo este deberá tomar medidas adicionales para reducir el déficit fiscal.

# Déficit cuenta corriente

**Cuenta corriente**  
(miles de millones)



**Cuenta financiera**  
(miles de millones)



- El déficit de cuenta corriente del primer trimestre de 2018 fue -USD2.8mm, equivalente a -3.5% del PIB, mientras que el del año pasado fue equivalente a -4.7% del PIB. La corrección se explicó por la balanza comercial de bienes dado un mayor aumento de las exportaciones frente a las importaciones.
- La IED fue USD2.1mm, inferiores a los USD2.5mm del año pasado. Por otro lado, la inversión en portafolio de los últimos 12 meses fue USD6.2mm, frente a los USD7.8mm del mes pasado

# Estudios Económicos de Fidubogotá

---

**ALEJANDRA MARÍA  
RANGEL PALOMINO**  
Gerente de Estudios  
Económicos

[arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com)  
7420771 Ext. 8273

**LAURA BECERRA CARDONA**  
Especialista de Estudios  
Económicos

[lbecerra@fidubogota.com](mailto:lbecerra@fidubogota.com)  
7420771 Ext. 8272

**Suscripciones:**

[arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com)  
[mercadeofidubogota@fidubogota.com](mailto:mercadeofidubogota@fidubogota.com)

**Sitio web:**

<http://www.fidubogota.com>

**Condiciones de uso:** Este documento fue realizado por la Gerencia de Estudios Económicos de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa y fue preparada sin considerar los objetivos de los inversionistas, su situación financiera ó necesidades individuales, por consiguiente la información contenida en este documento no puede ser considerada como una asesoría, recomendación u opinión a cerca de inversiones, la compra ó venta de activos financieros. FIDUBOGOTÁ no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión ó el uso de la información contenida en este documento. La información contenida en este informe se encuentra dirigida únicamente al destinatario de la misma y sólo podrá ser usada por él. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia ó distribución que se haga de esta se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente telefónicamente ó por este medio. Cualquier inquietud ó sugerencia comuníquese al correo [arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com) o a [lbecerra@fidubogota.com](mailto:lbecerra@fidubogota.com)