



Coyuntura Económica

Marzo 2 de 2018

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

VIGILADO por el Superintendente de Banca y Finanzas



Agenda

1. Mercados externos
2. PIB oferta y demanda
3. Indicadores líderes
4. Regla de Taylor

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

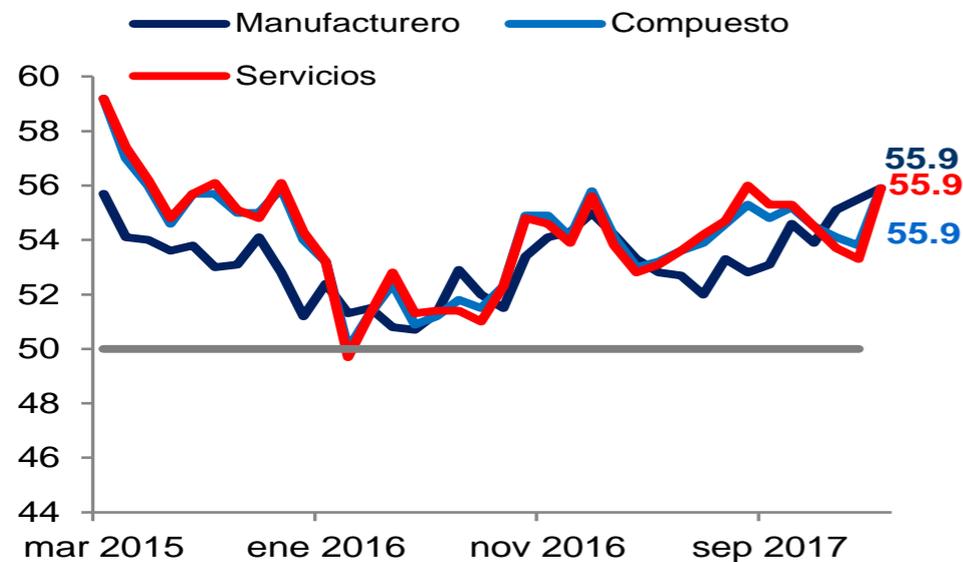
Mercados externos

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

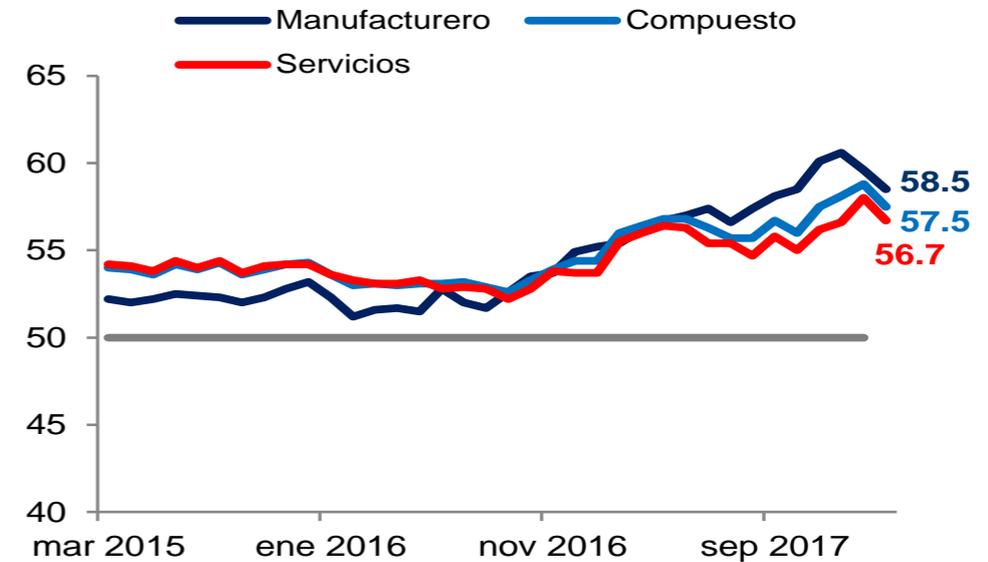
VIGILADO por la Superintendencia Financiera de Colombia

Actividad económica

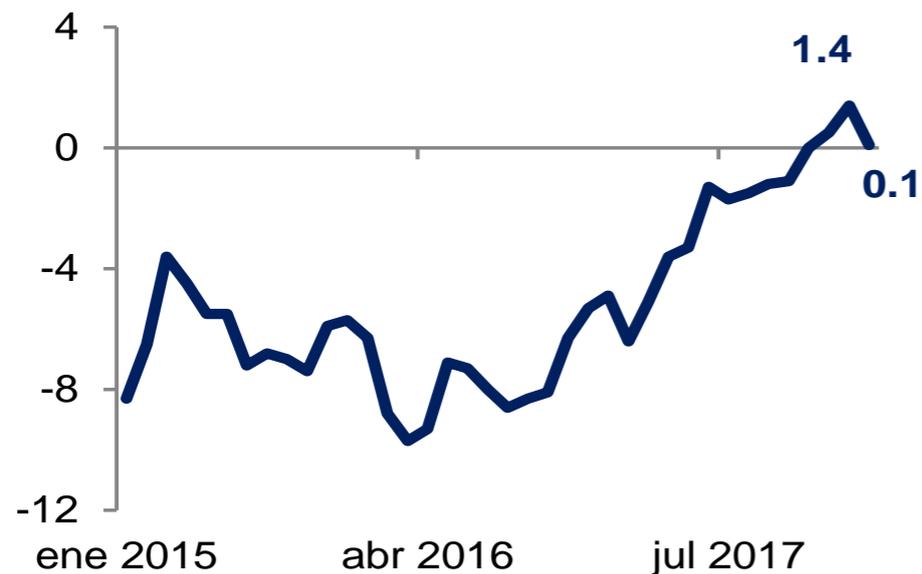
PMI EE.UU



PMI Eurozona



Confianza consumidor Eurozona



- Para EE.UU en febrero el PMI manufacturero alcanzó el nivel más alto desde que se tiene registro. El PMI de servicios aumentó de 53.3 a 59.9 y el compuesto de 53.8 a 59.9.
- En la Eurozona los tres PMI presentaron caídas, donde el PMI compuesto se ubicó en 57.5 puntos.
- El índice de confianza del consumidor se ubicó en 0.1 puntos por debajo de las expectativas (1.0) y el dato del mes pasado (1.4).

Minutas Banco Centrales



Fed

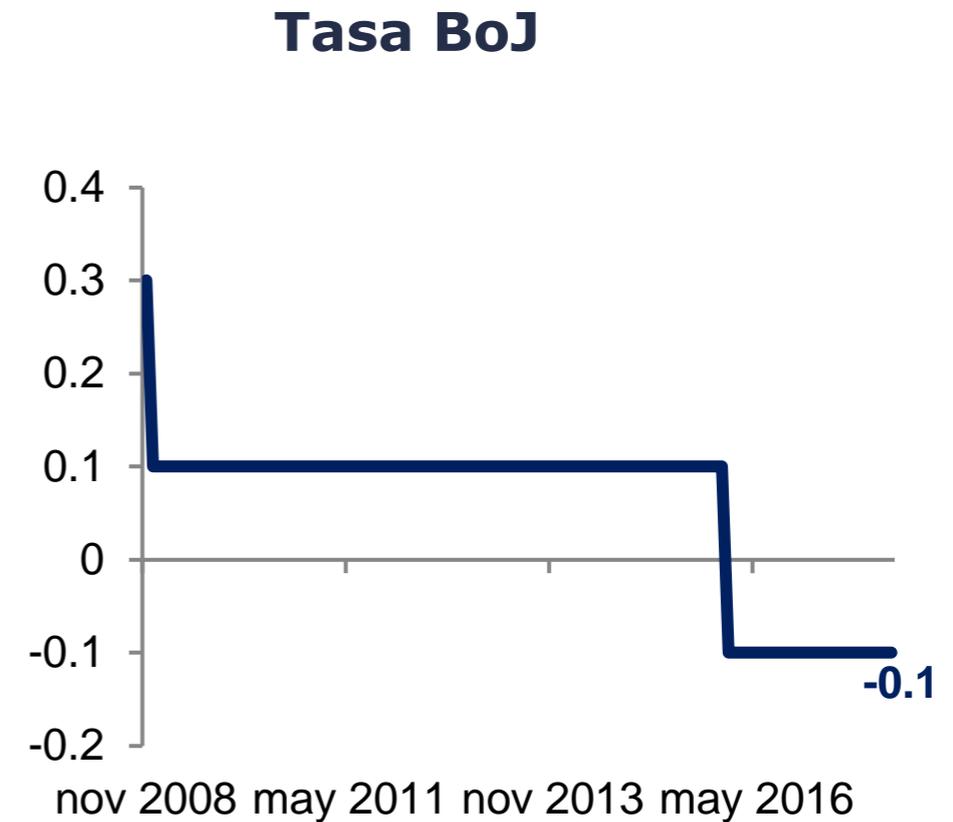
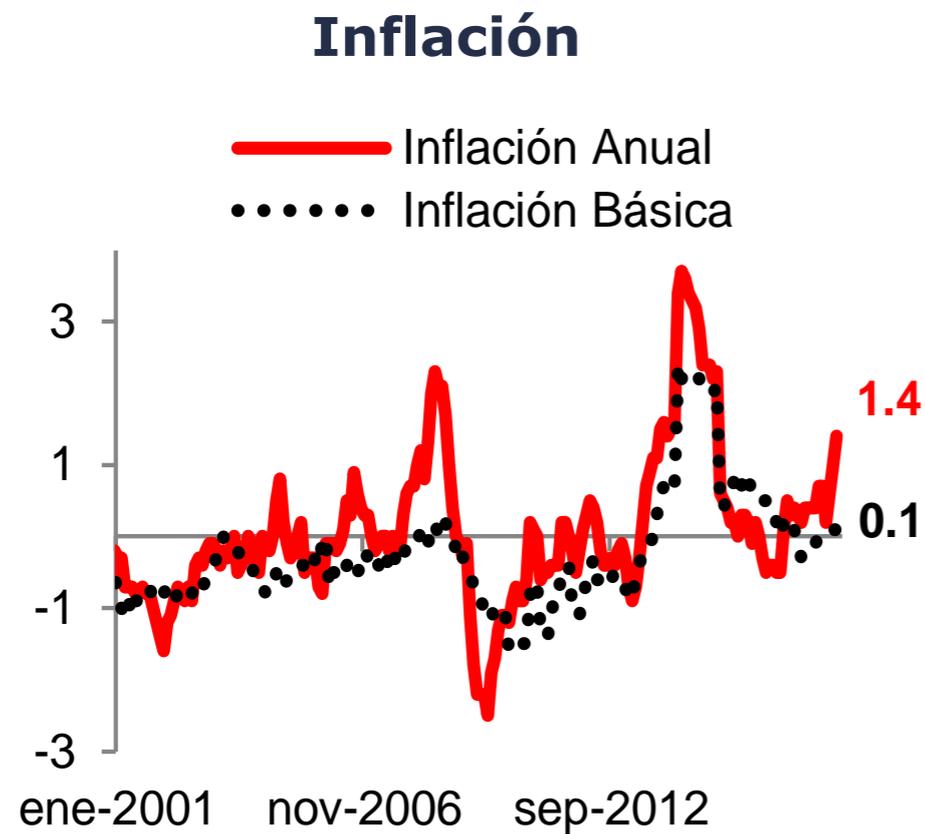
- Los miembros son optimistas sobre el panorama económico del país y confían alcanzar la meta de inflación.
- En el comunicado se incluye la palabra "further" en el contexto de incrementos de tasa. De esta forma, la probabilidad de 4 aumentos aumenta marginalmente.
- Después de la publicación de las minutas, los tesoros a 10 años alcanzaron una tasa de 2.94%.



BCE

- Existe un consenso en la preocupación por la reciente volatilidad en la tasa de cambio del Euro.
- Así mismo, consideran que es prematuro dar señales de un cambio de postura en el lenguaje sobre política monetaria, incluso con la creciente confianza de que la inflación alcance el objetivo.

Inflación Japón



- En enero la inflación de Japón ascendió a 1.4%, por encima de lo que esperaba el consenso (1.3%) y el dato de diciembre (1.0%).

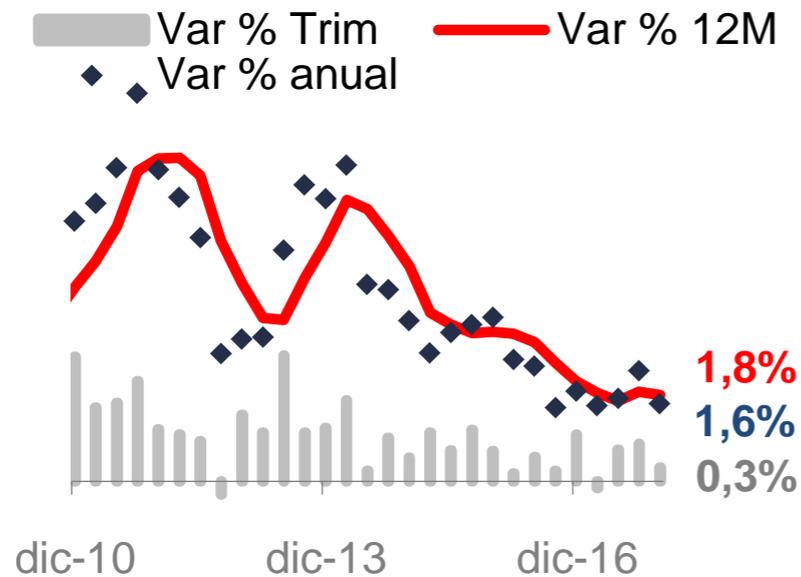
PIB oferta y demanda

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

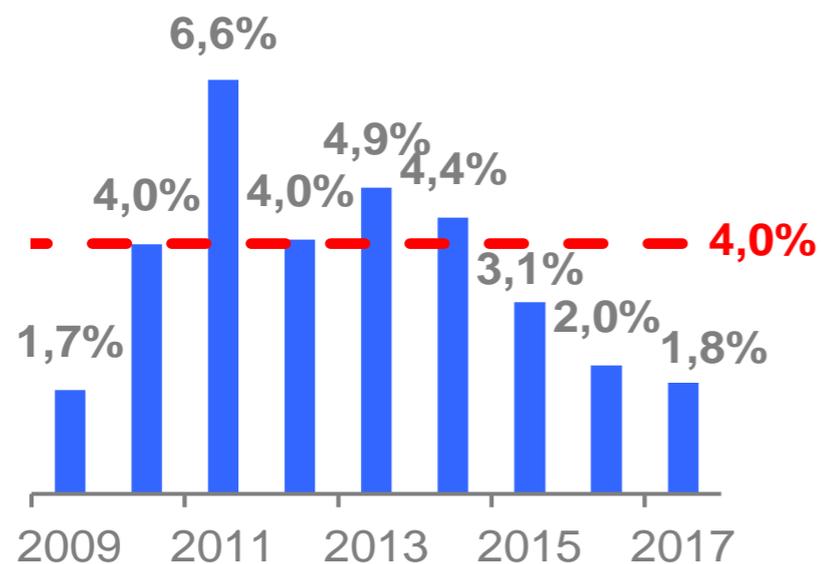
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE FINANZAS DE COLOMBIA

PIB oferta

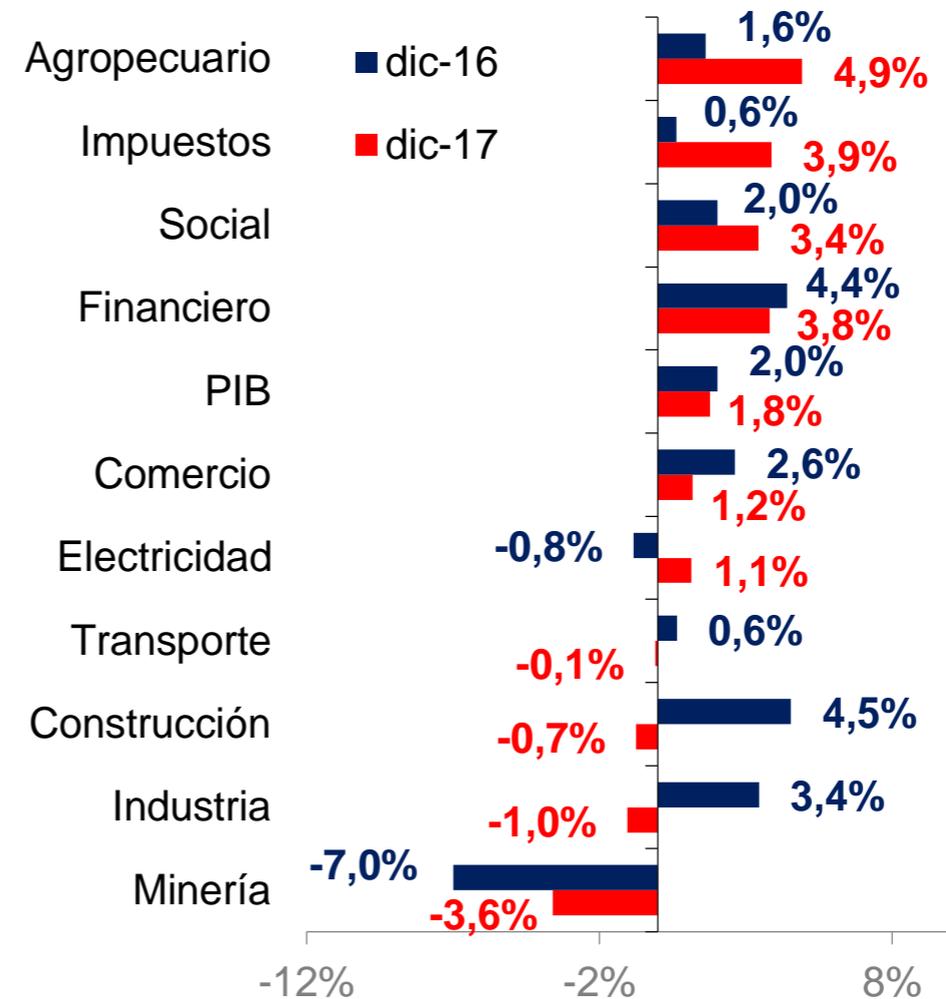
Crecimiento PIB



PIB anual



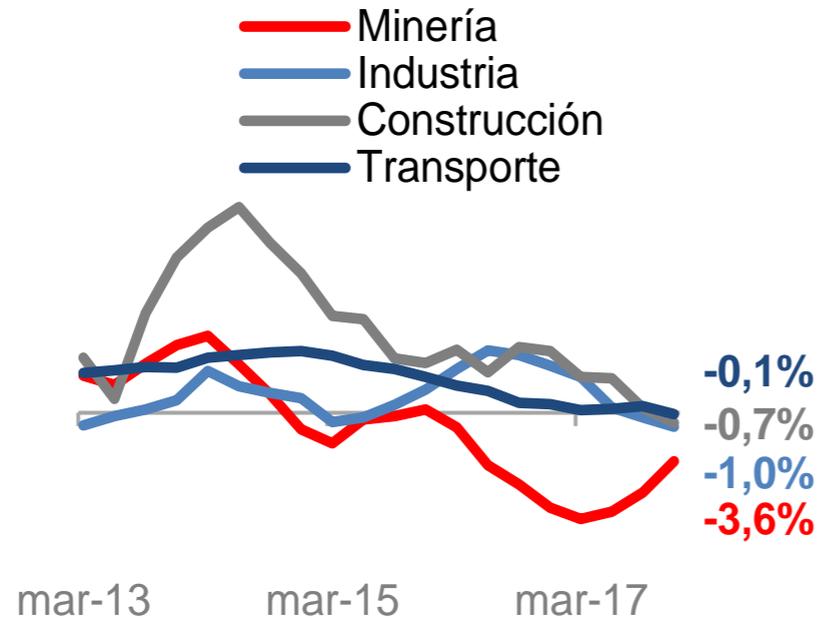
PIB Oferta



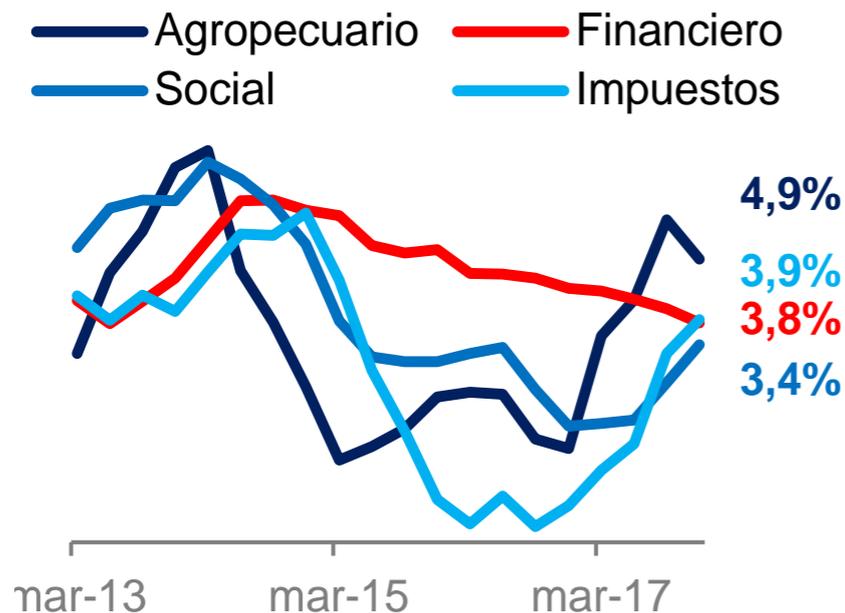
- En 2017 la economía colombiana creció 1.8% desacelerándose frente al 2.0% de 2016.
- Minería, industria, construcción y transporte presentaron crecimientos anuales negativos.

PIB oferta

Peor desempeño



Mejor desempeño



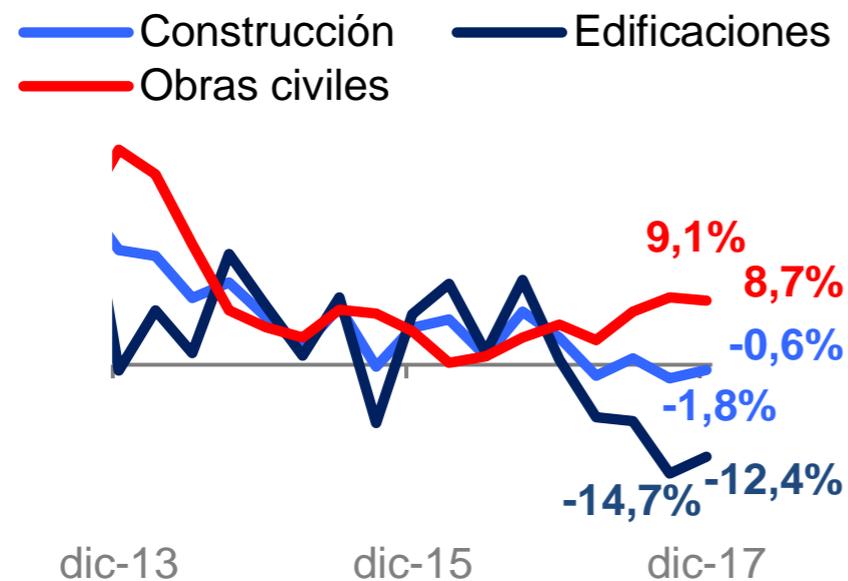
PIB Oferta

	Var % anual	Part % PIB	Media	Cont pps	Cont %
Minería	-3,6%	6%	7%	-0,2	-13%
Industria	-1,0%	11%	13%	-0,1	-7%
Construcción	-0,7%	7%	6%	-0,1	-3%
Transporte	-0,1%	7%	7%	0,0	0%
Electricidad	1,1%	3%	4%	0,0	2%
Comercio	1,2%	12%	12%	0,1	8%
Agropecuario	3,8%	6%	7%	0,3	17%
Impuestos	3,4%	10%	9%	0,4	21%
Social	3,9%	16%	16%	0,5	30%
Financiero	4,9%	21%	20%	0,8	45%
PIB	1,8%	100%	100%	1,8	100%

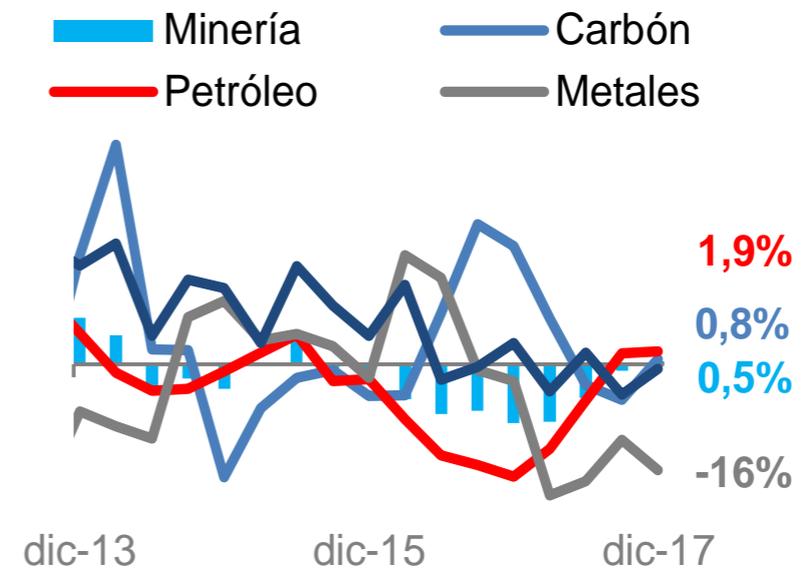
- El sector financiero aportó el 45% del crecimiento anual, seguido de servicios sociales (30%).
- Minería, industria y construcción restaron el 23%.

Sectores

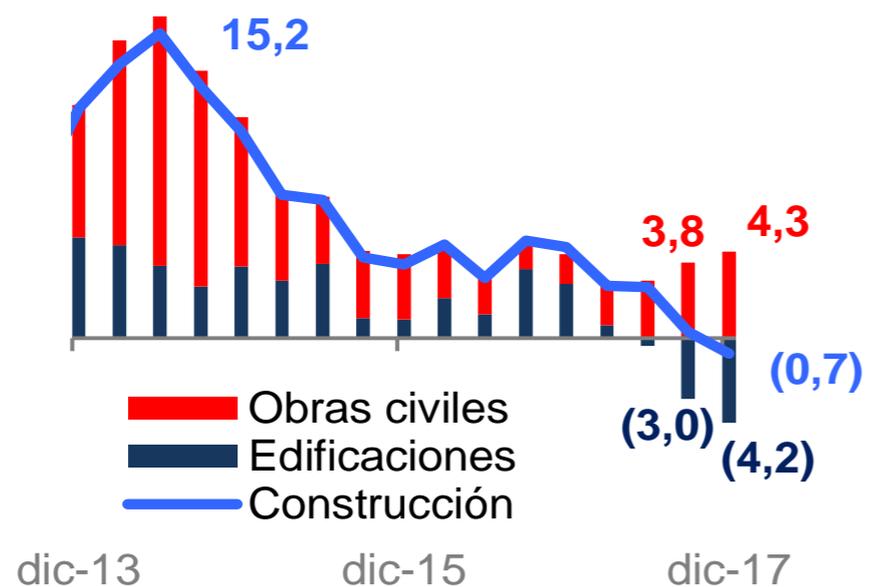
Construcción Var % anual



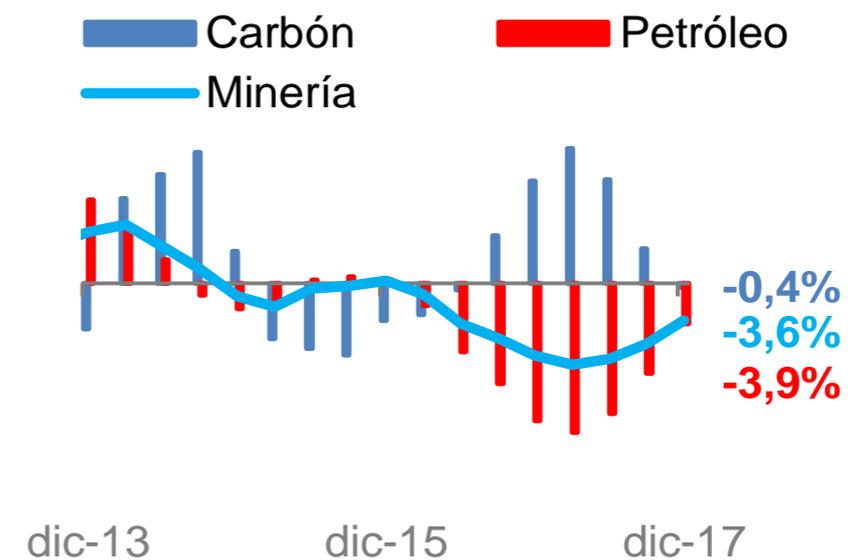
Minería Var % anual



Construcción Var % acumulada

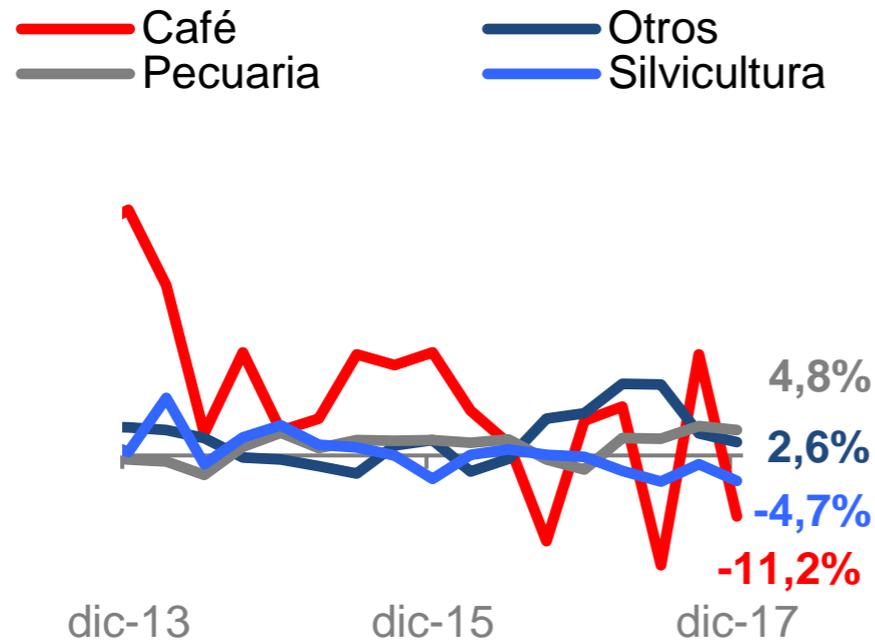


Minería Var % acumulada

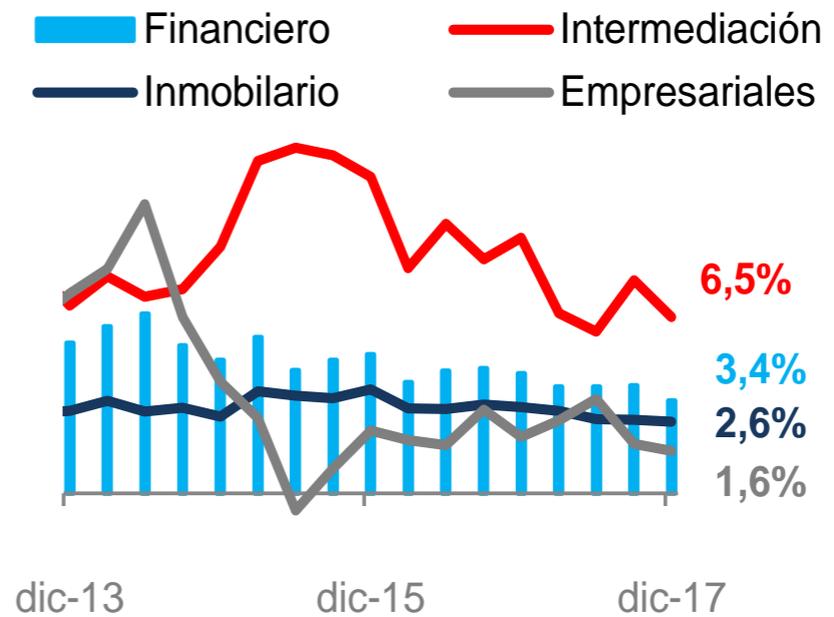


Sectores

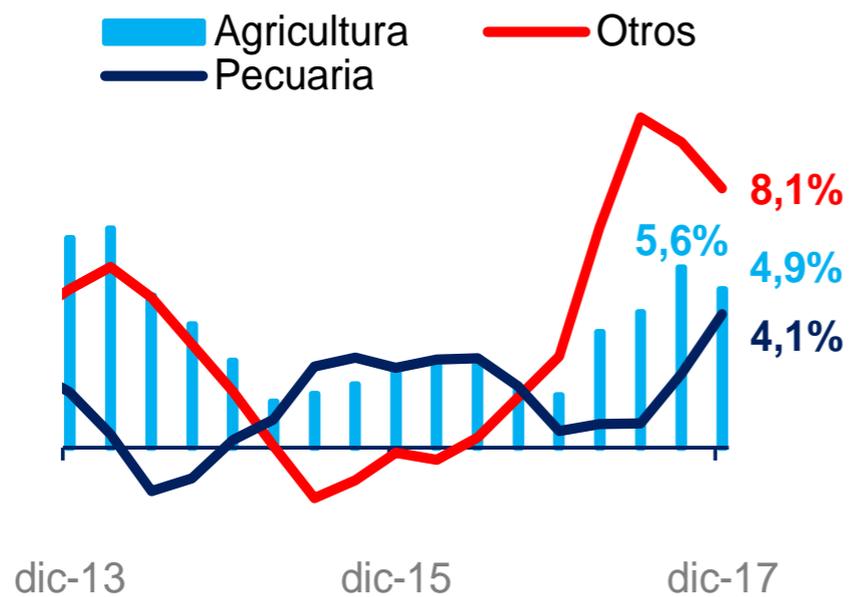
Agropecuario Var % anual



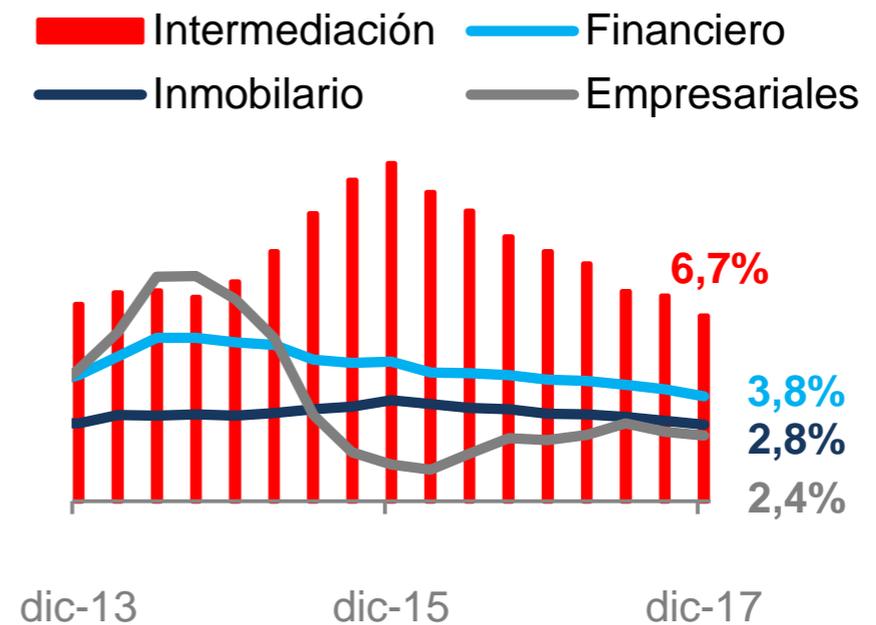
Financiero Var % anual



Agropecuario Var % acumulada

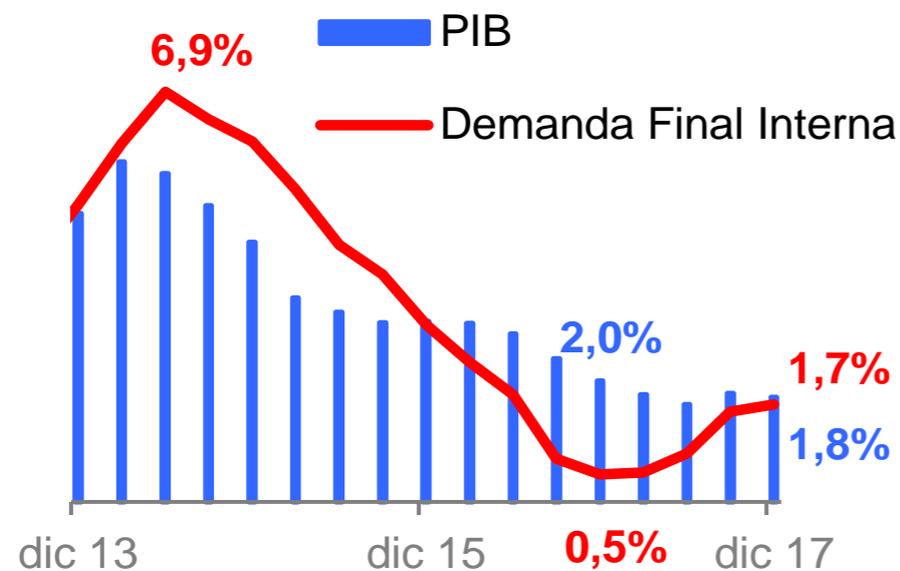


Financiero Var % acumulada

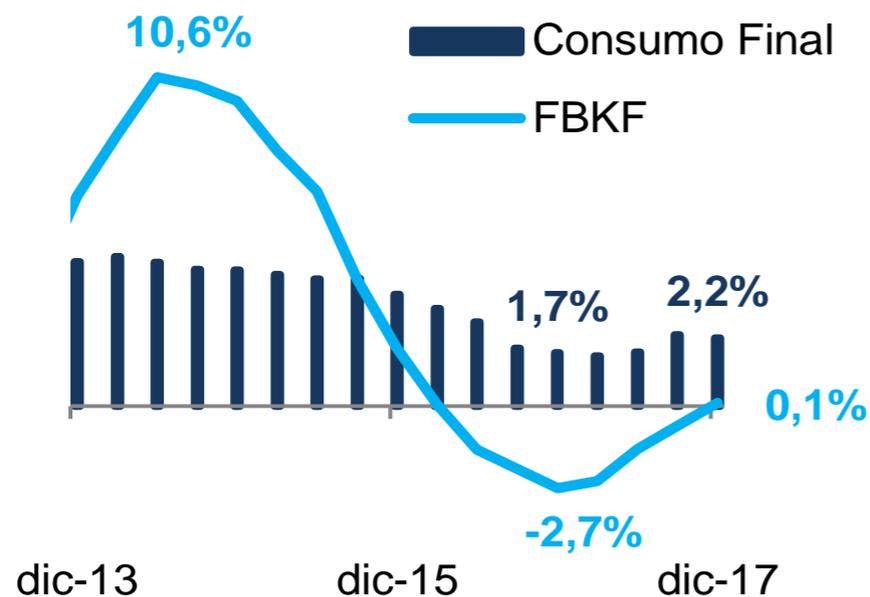


PIB demanda

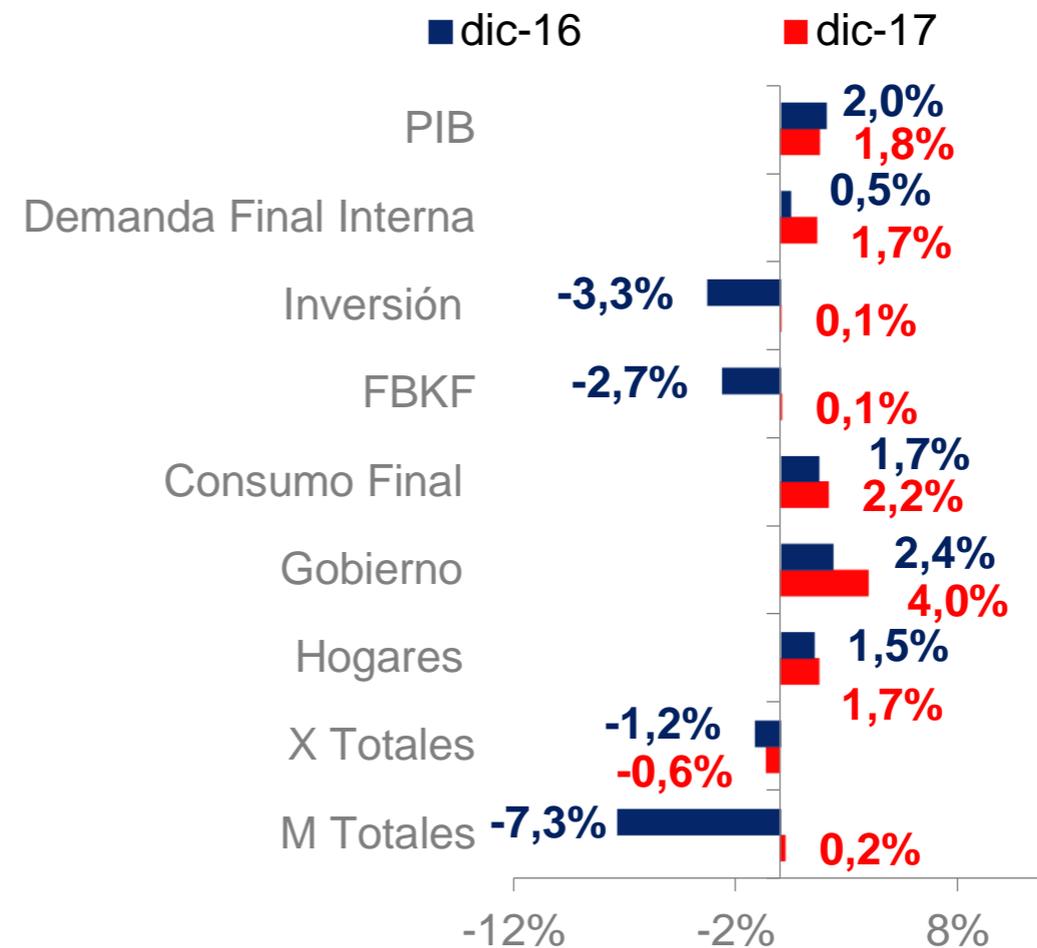
PIB y demanda interna



Consumo y FBKF



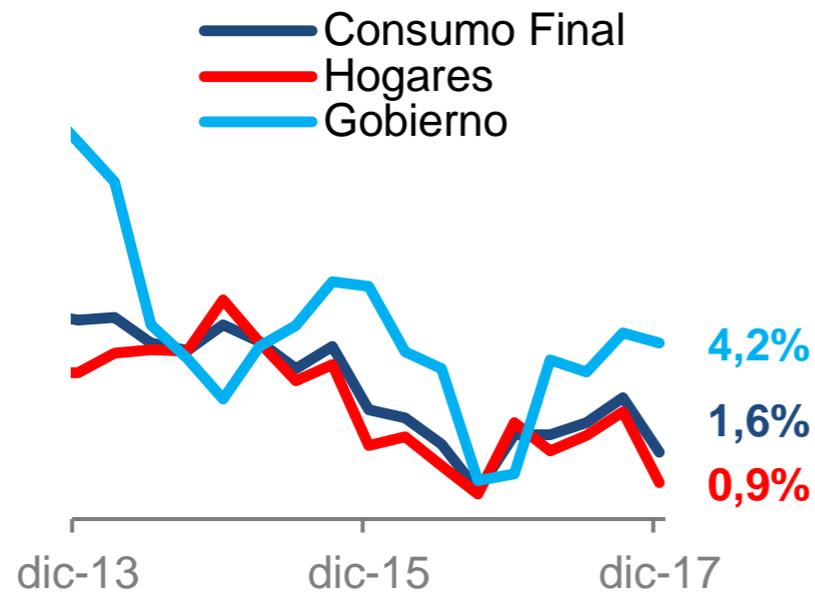
PIB Demanda



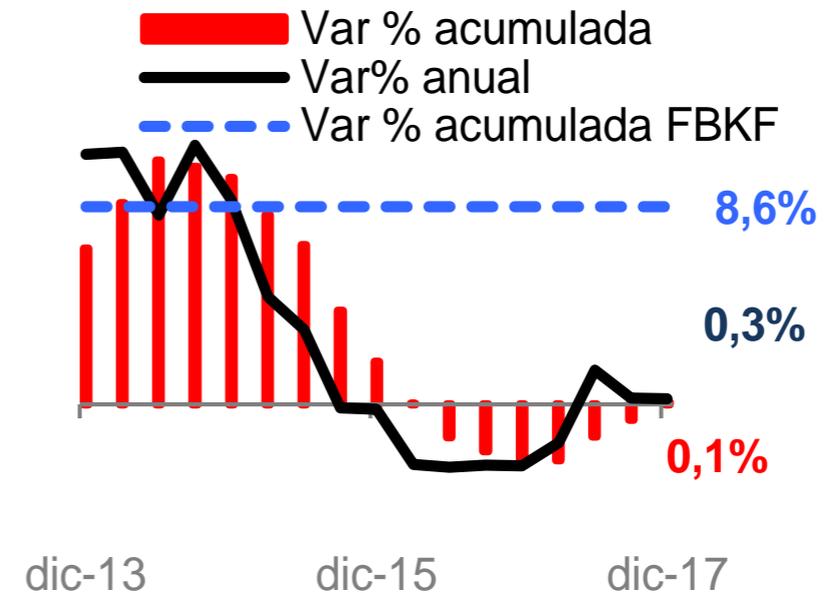
- La demanda final interna se aceleró frente al año anterior, pasando de 0.5% a 1.7%.
- Simultáneamente, se ve una recuperación en el consumo final de 1.7% a 2.2% y de la FBKF desde una contracción de -2.7% a una variación de 0.1%.

Demanda final interna

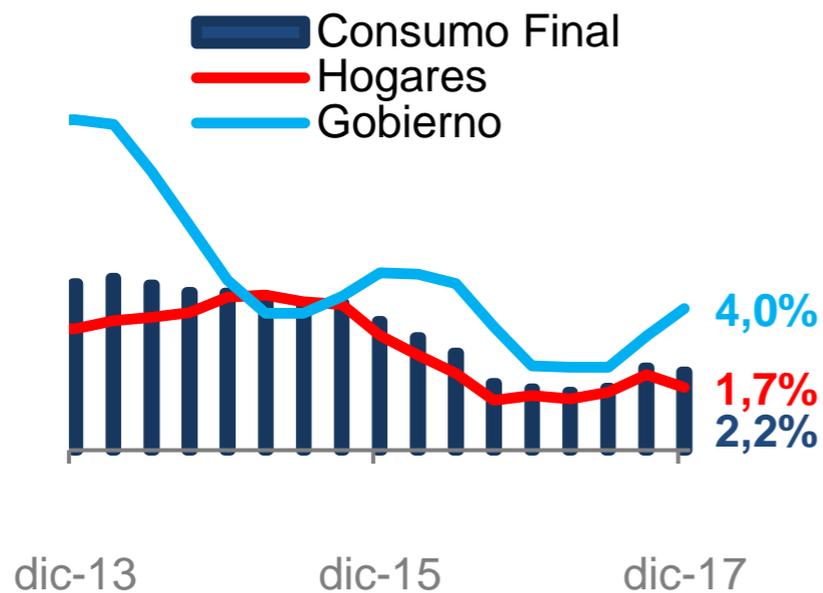
Consumo Var % anual



FBKF



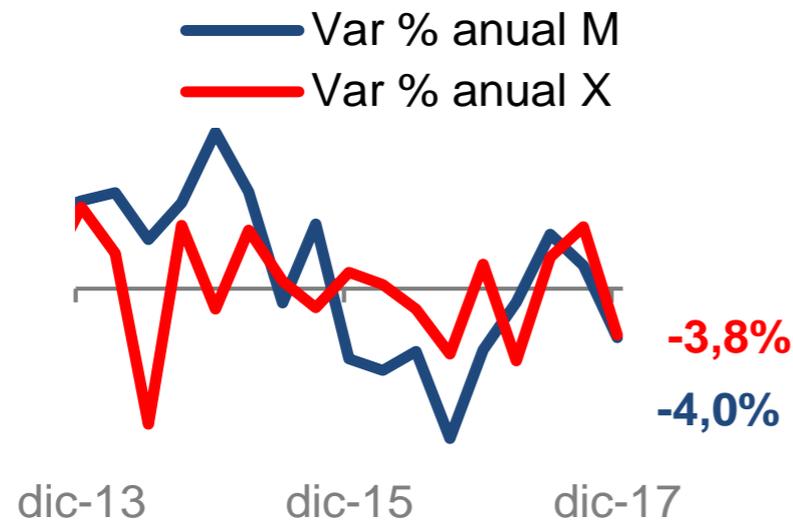
Consumo Var % acumulada



- Aunque el consumo del Gobierno continúa acelerándose, el consumo final es arrastrado a la baja por el debilitamiento del consumo de los hogares, cuya participación sobre el consumo total es cercana al 80%.
- Asimismo, la FBKF que tiene un crecimiento histórico del 8.6%, registra exiguos crecimientos de 0.1% y 0.3% en la variación anual y acumulada.

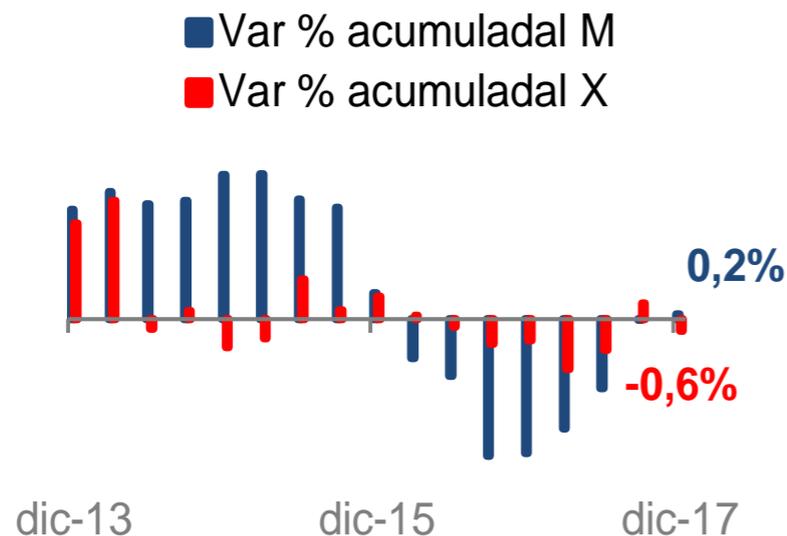
Sector Externo

Var % anual



- Con la información al cierre de 2017 aún no se aprecia nuevamente una contracción de las exportaciones de -0.6%, impactada negativamente por la apreciación del tipo de cambio.
- No obstante, las importaciones no muestran la recuperación esperada.
- En el neto, el sector externo (exportaciones – importaciones) con realiza una contribución significativa al crecimiento del PIB.

Var % acumulada



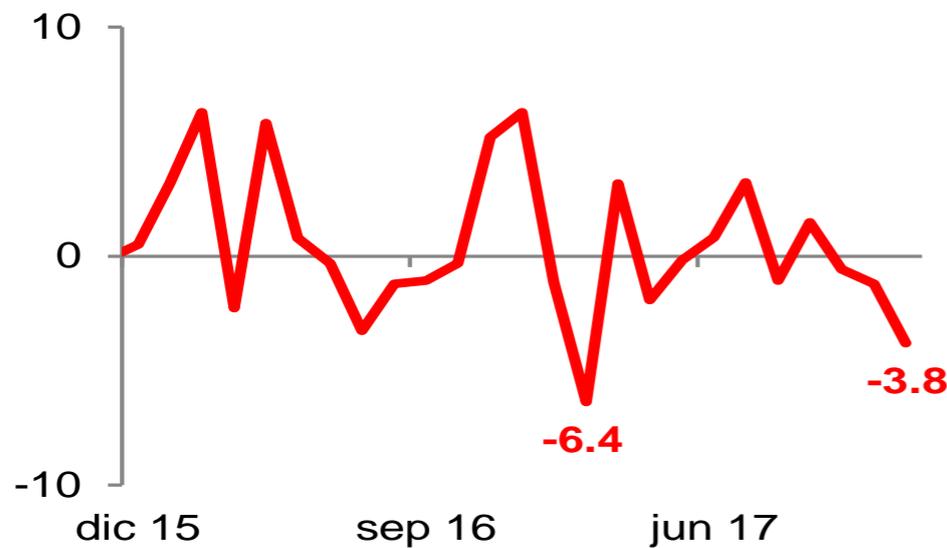
Indicadores líderes

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

VIGILADO por el Superintendente de Sociedades

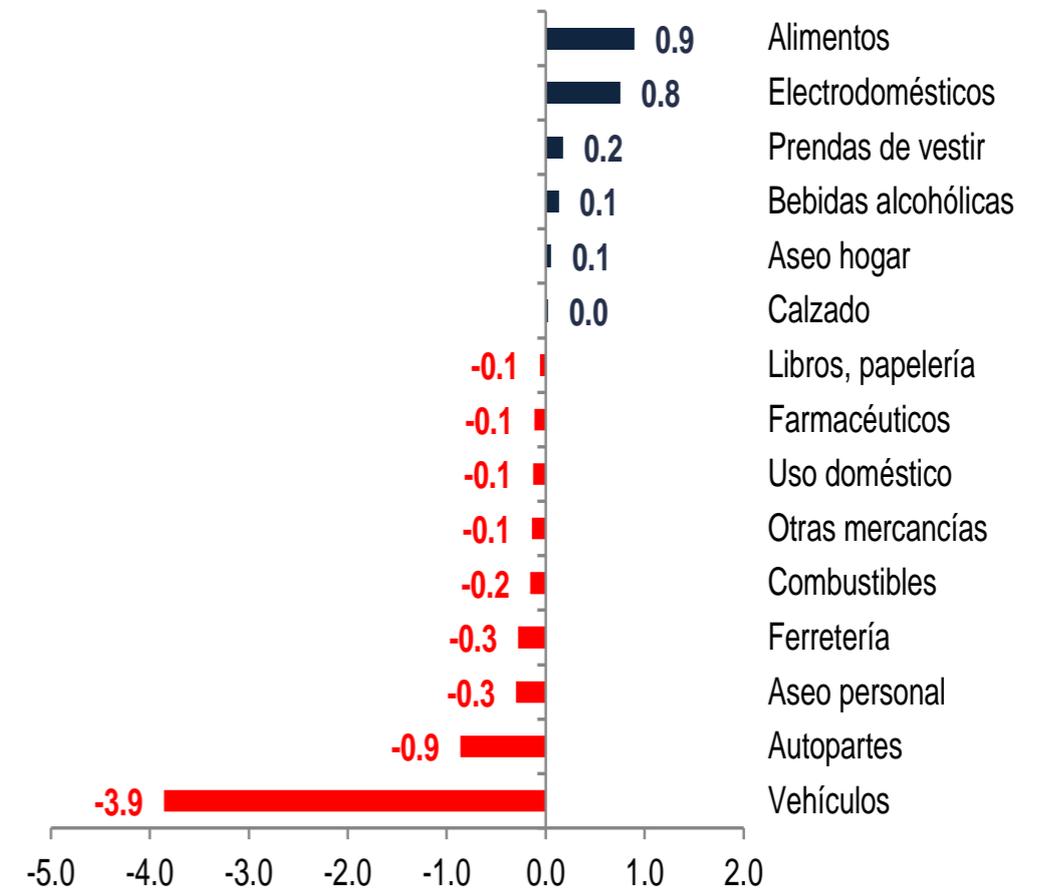
Ventas minoristas

Ventas minoristas
(Variación real anual %)



Var. Anual %	Dic-16	Nov-17	Dic-17
Total	0.8	-1.2	-3.8
Sin combustibles	-0.4	-1.9	-4.2
Sin combustibles y vehículos	3.9	1.4	0.2

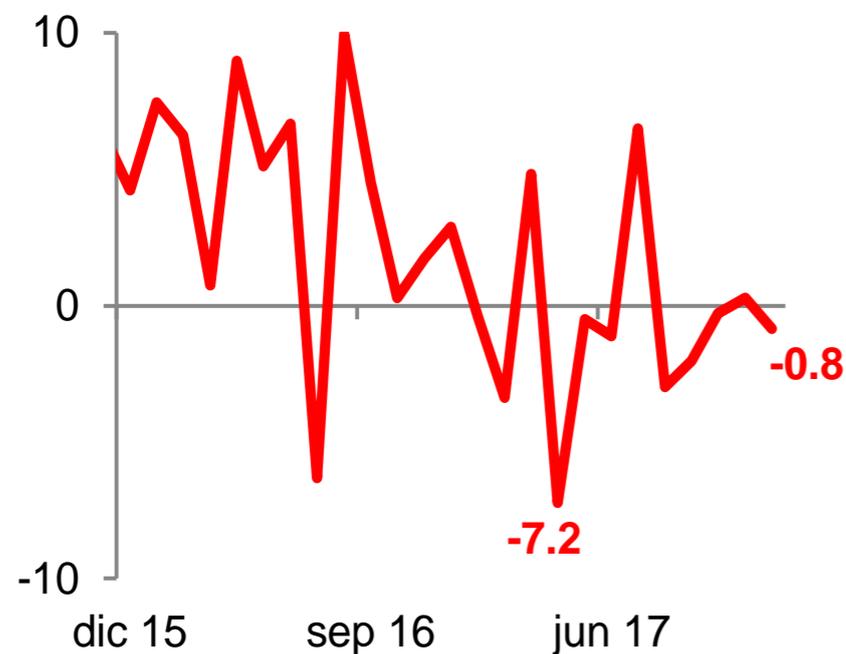
Contribución a la variación
(puntos porcentuales)



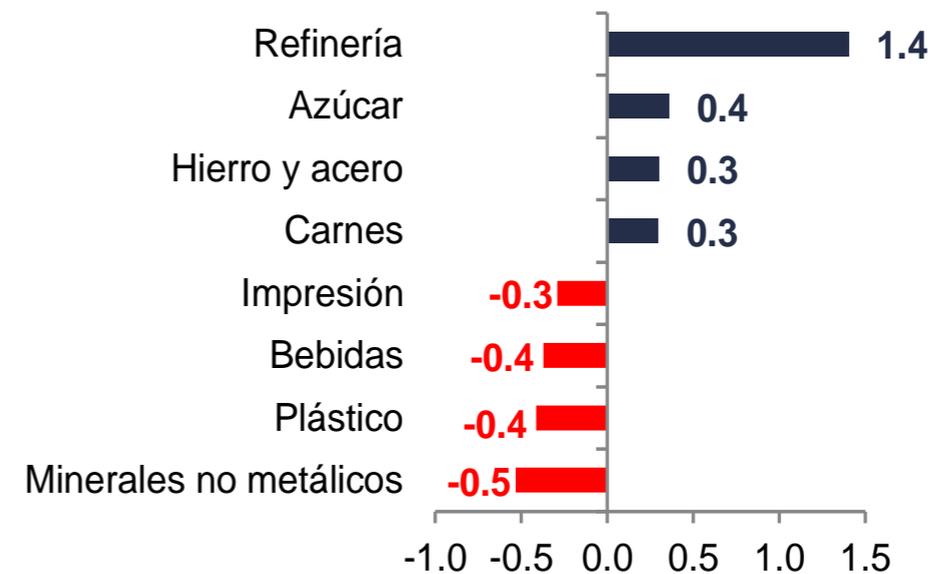
- En diciembre las ventas minoristas cayeron -3.8%, donde las ventas de vehículos presentaron una contracción de -27.2% y tuvieron la mayor contribución negativa con -3.9pp.

Producción industrial

Producción industrial
(Variación real anual %)



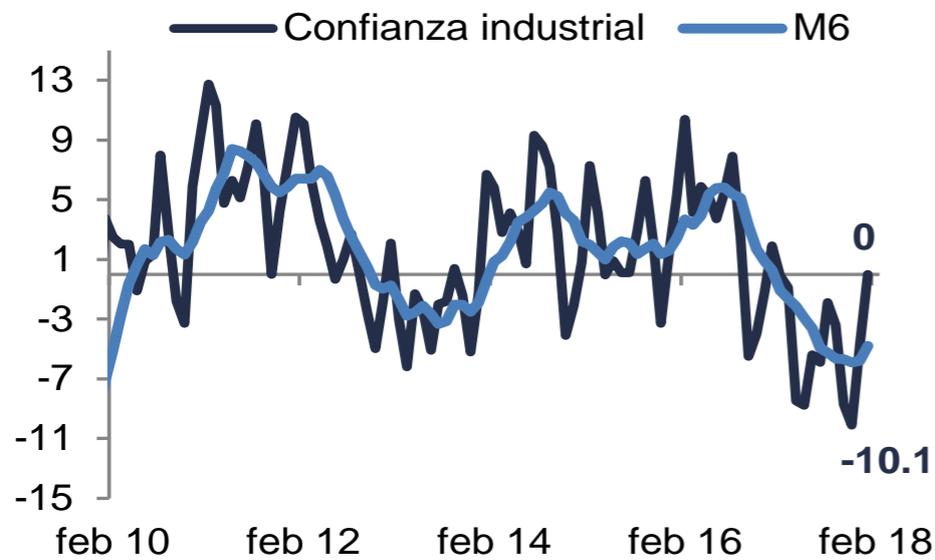
Contribución a la variación
(puntos porcentuales)



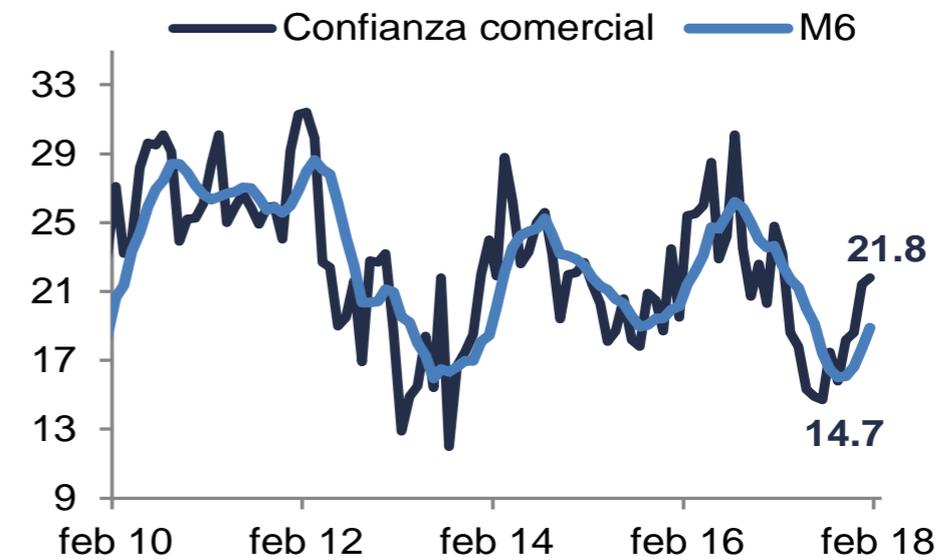
- En diciembre la industria presentó un crecimiento de -0.8%. Sin refinación la variación fue de -2.8%, lo que refleja el aporte de este sector a la industria. En el mes la mayor contribución fue por parte de esta industria, mientras que los sectores que tuvieron el peor desempeño fueron la producción de minerales no metálicos y de productos de plástico.

Índices de confianza

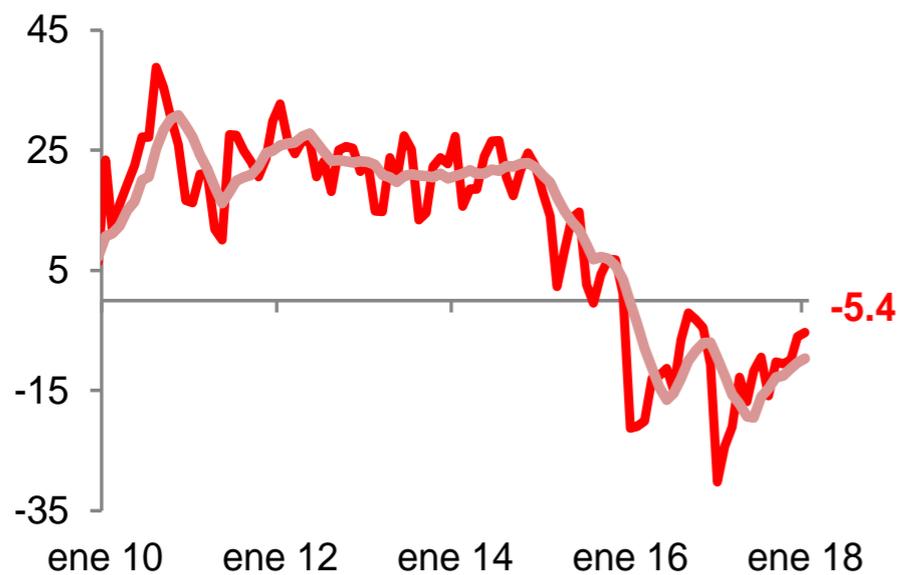
Confianza industrial



Confianza comercial



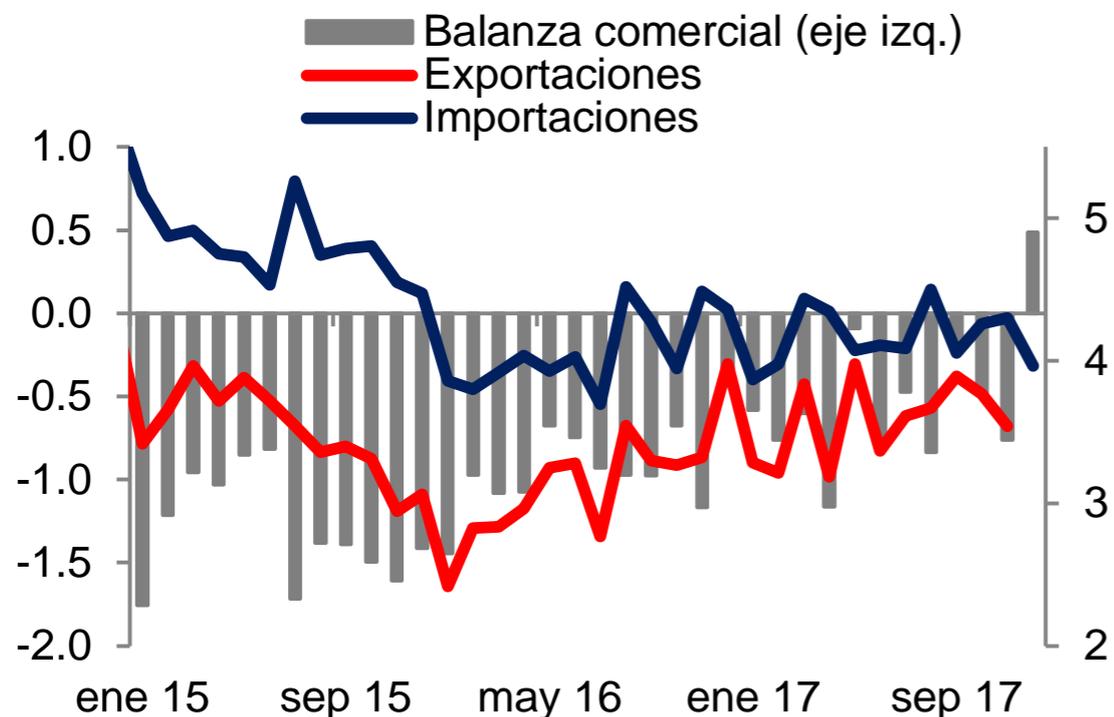
Confianza consumidor



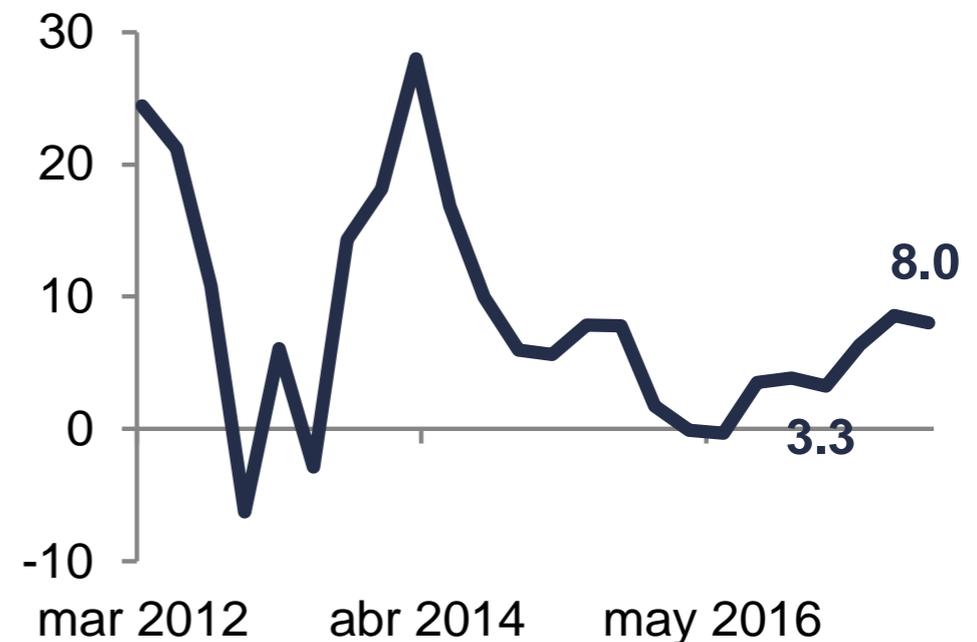
- Se observa una recuperación en estos índices. La confianza industrial pasó de -4.8 a 0, mientras que la confianza comercial pasó de 21.4 a 21.8. La confianza del consumidor se ubicó en -5.4 frente a los 6 puntos de diciembre, como consecuencia de un aumento en el índice de condiciones económicas actuales y el de expectativas.

Balanza comercial – obras civiles

Balanza comercial
(USD miles millones)



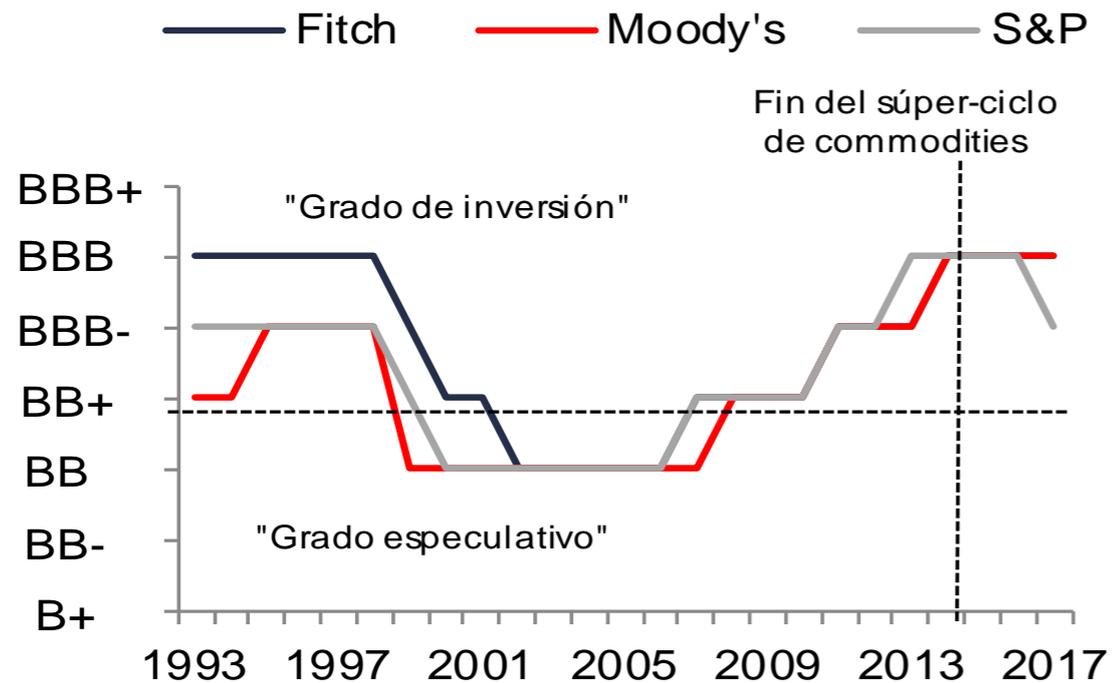
Indicador obras civiles



- En diciembre las importaciones sumaron USD3,636m presentando una reducción de -10%, mientras que las exportaciones fueron de USD3,949 con un aumento de 13.6%. De esta forma el balance comercial fue positivo (USD485m), alcanzando un nivel superior a los observados en 2013.
- El IIOC presentó una variación de 8.0%, inferior a la de un trimestre anterior (8.6%), donde el rubro con mayor variación negativa fue el de vías férreas y sistemas de transporte masivo.

Calificación soberana

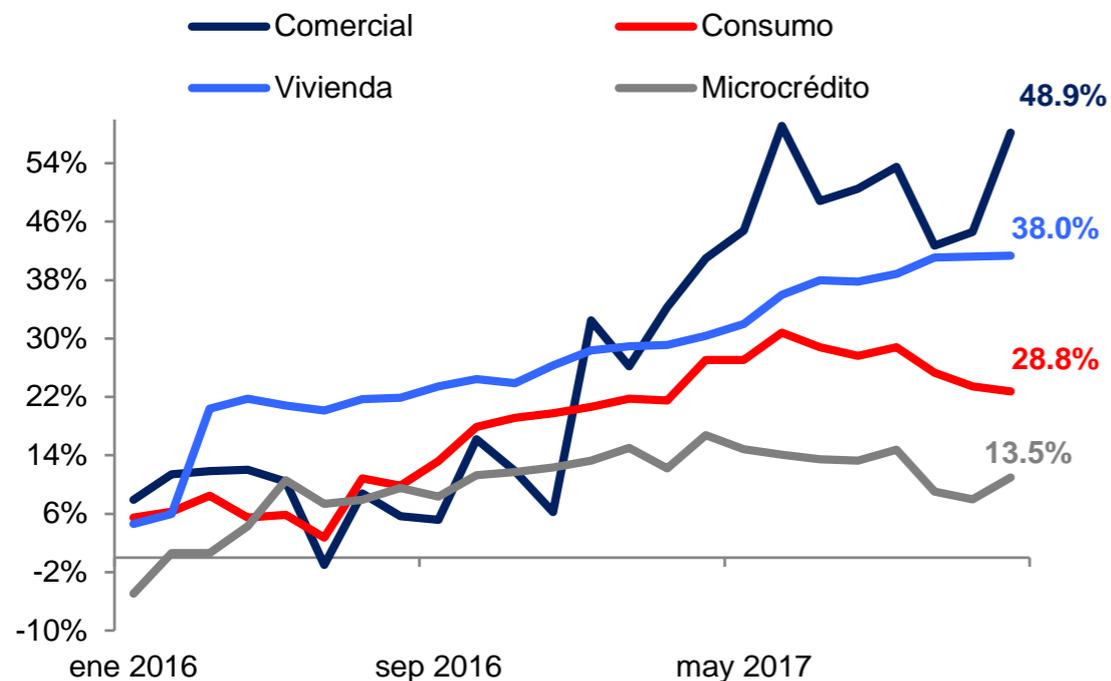
Calificación deuda (% PIB)



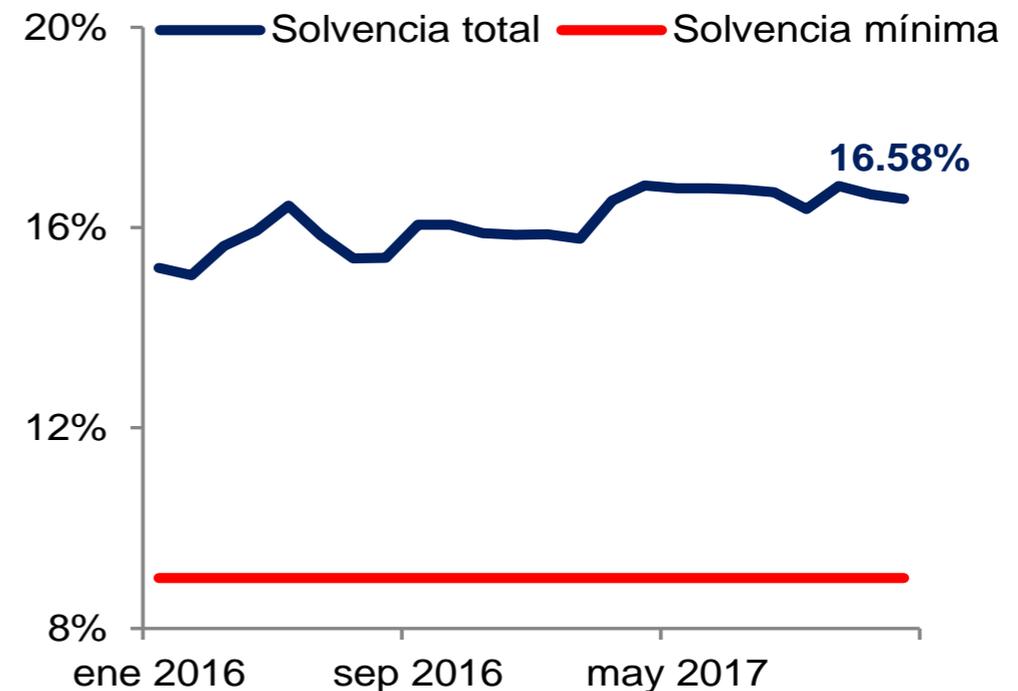
- Moody's mantuvo la calificación en Baa2 y cambio la perspectiva de estable a negativa.
- Resalta la dificultad de cumplir con las metas de déficit fiscal, teniendo en cuenta la inflexibilidad del gasto.
- Si el crecimiento decepciona y el gobierno no presenta un plan creíble para llevar a cabo el ajuste fiscal, Moody's podría reducir la calificación.

Establecimientos de crédito

Crecimiento de la cartera vencida sin IOEs



Solvencia



- Los activos del sistema financiero se ubicaron en \$608.5 billones con un crecimiento real anual de 1.8%. La cartera bruta fue de \$438 billones tras presentar una variación real anual de 2.1% (2% sin IOEs).
- La cartera vencida tuvo una variación real de 37%, de esta forma el indicador de calidad paso de 3.23% a 4.33%.
- La solvencia total se ubicó en 16.6% y la solvencia básica fue de 11%.

Regla de Taylor

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

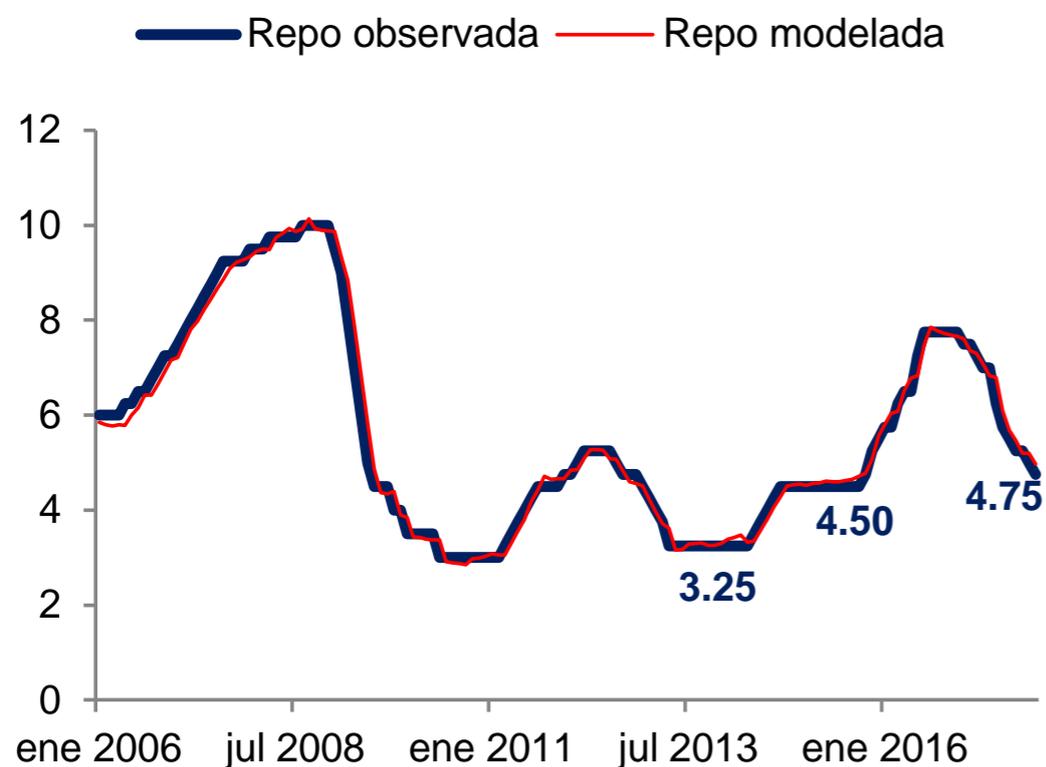
VIGILADO SUPERVISADO Y AUTORIZADO

Regla Taylor simple

Repo Observada vs Modelada

Regla de Taylor simple

$$r_t = \beta_0 + \beta_1(y_t - y_t^*) + \beta_2(\pi_t - \pi_t^*) + \beta_3 r_{t-1}$$



β_0 : constante	0.361
β_1 : Brecha Producto	0.076
β_2 : Brecha Inflación	0.087
β_3 : repo rezagada	0.915

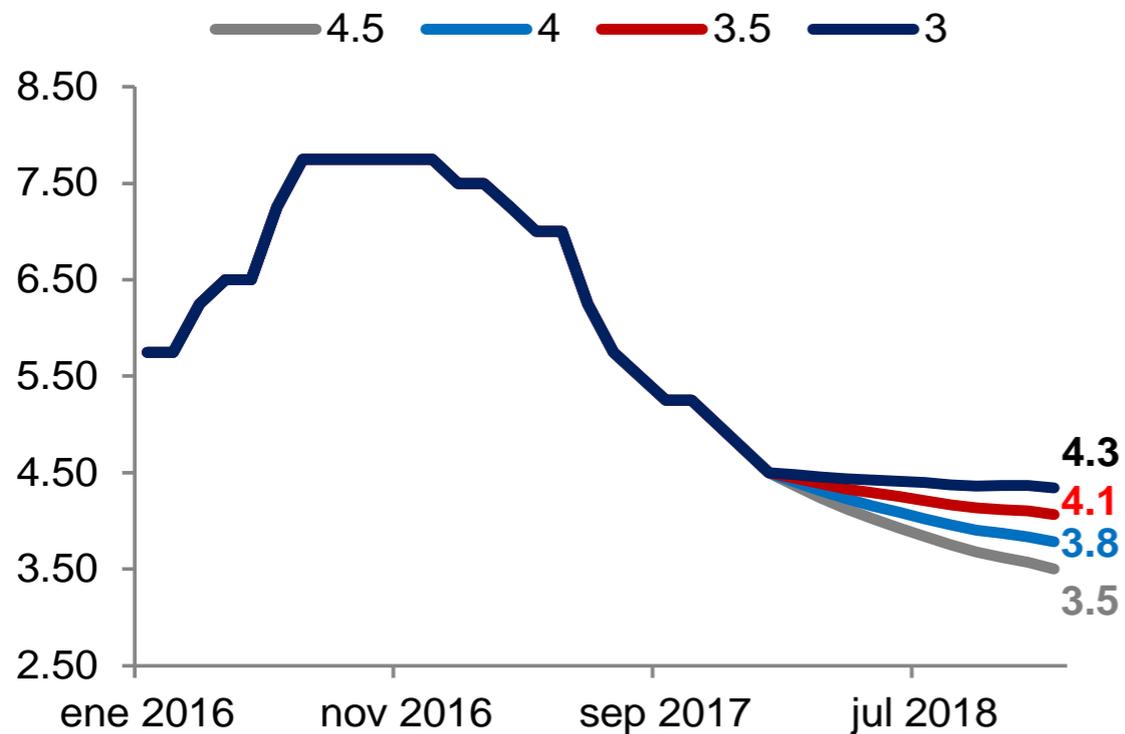
y_t^* : PIB potencial (*filtro HP*)

π_t^* : Inflación objetivo (3%)

- Por medio del filtro Hodrick-Prescott se obtiene el PIB potencial. A partir de este, se estima una regla de Taylor simple. En la gráfica se observa un ajuste satisfactorio del modelo, logrando una alta explicación de la varianza con un $R^2 = 0.99$, aunque con un alto componente autorregresivo de la tasa repo.

Regla Taylor Escenarios Repo

Proyecciones Repo- distintos escenarios PIB potencial



Supuestos macroeconómicos

- El PIB para el 1T de 2018 es 2.4%, para el 2T es 2.5%, para el 3T es 2.3% y 4T es de 2.4%.
- Para inflación se utiliza la senda proyectada por EEF.

- Para un escenario en el cual al PIB potencial está entre 3%-3.5%, la tasa repo debería estar en un rango entre 4% y 4.25%. Es decir que de acuerdo a la Regla de Taylor, no sería el fin del ciclo expansivo del Banrep y se podrían dar dos recortes adicionales.

Estudios Económicos de Fidubogotá

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

arangel@fidubogota.com
7420771 Ext. 8273

LAURA BECERRA CARDONA
Especialista de Estudios
Económicos

lbecerra@fidubogota.com
7420771 Ext. 8272

Suscripciones:

arangel@fidubogota.com
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 o a lbecerra@fidubogota.com



Gracias!