



# Coyuntura Económica

Mayo 18 de 2018

VIGILADO por el SUPERVISOR FINANCIERO



# Agenda

1. Mercados externos
2. Mercados emergentes
3. Actividad económica

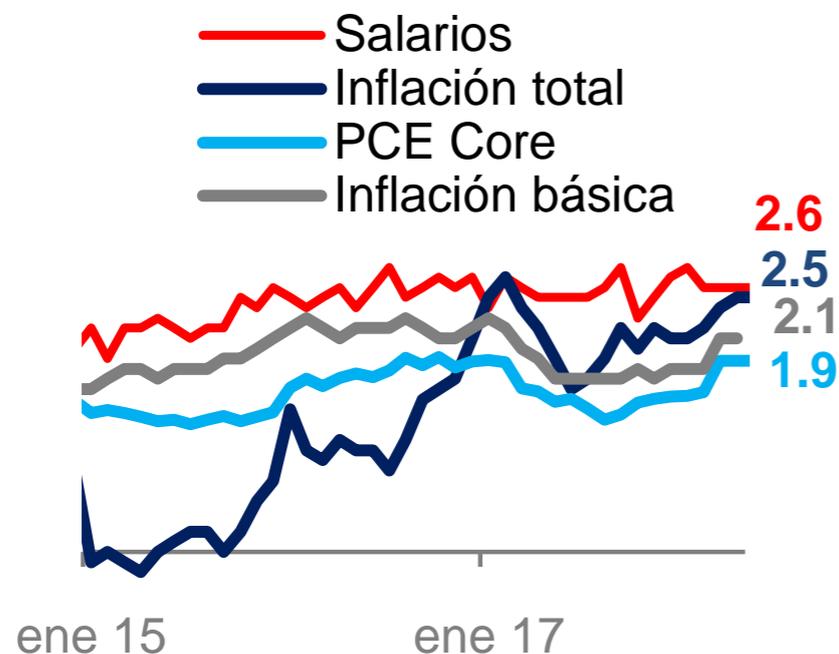
# Mercados externos

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

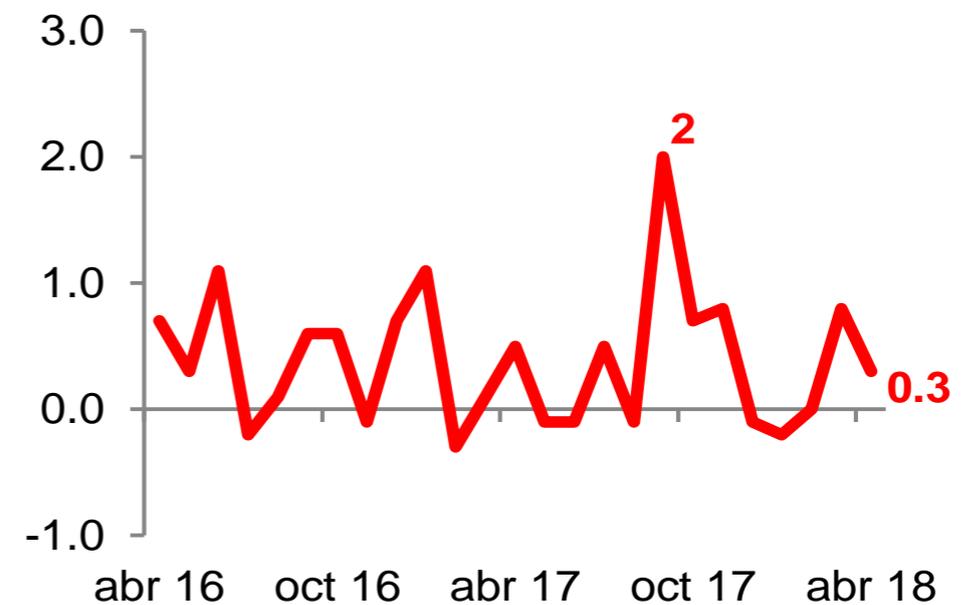
VIGILADO por la Superintendencia Financiera de Colombia

# Estados Unidos

## Inflación



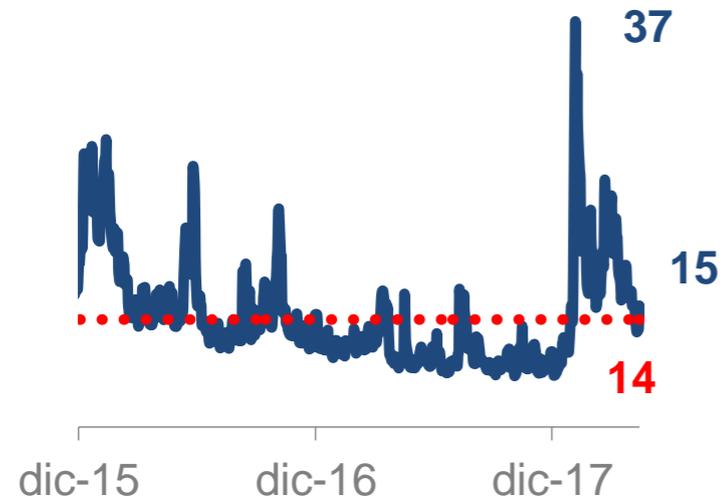
## Ventas minoristas



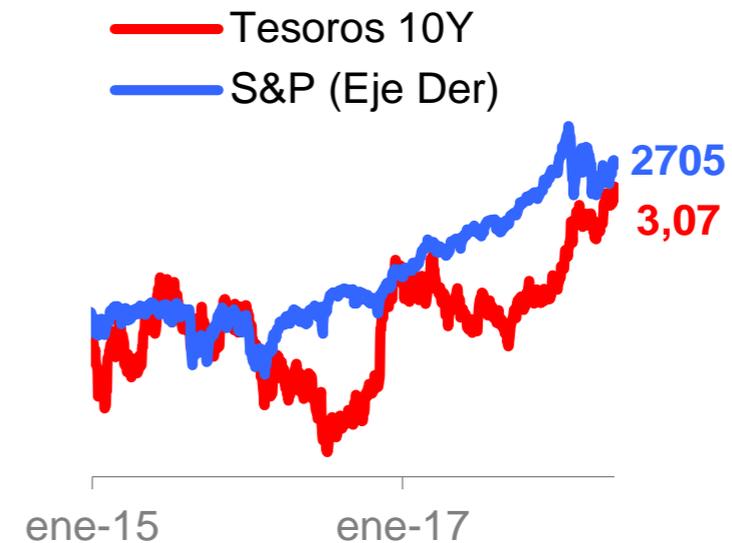
- La inflación del mes de abril fue de 2.5%, levemente por encima del dato de marzo (2.4%). La inflación básica se ubicó en 2.1%, por debajo de lo que esperaba el mercado (2.2%). Los salarios junto con este dato de inflación reflejan cierta estabilidad en los precios.
- Las ventas minoristas estuvieron en línea con lo que esperaba el mercado y se revisó el dato del mes anterior de 0.6% a 0.8%.

# Risk on

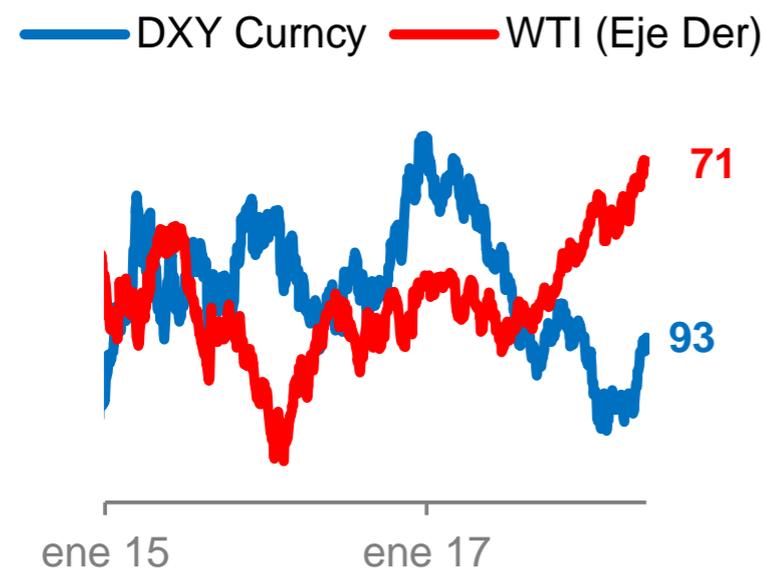
## Aversión al riesgo



## Tesoros y S&P



## Dólar y petróleo



- Después del episodio de aversión al riesgo (tensiones comerciales US y China, conflicto Siria), la aversión al riesgo desciende favoreciendo la desvalorización de los Tesoros y la recuperación de las acciones.
- El dólar continúa fortaleciéndose por el debilitamiento del Euro y del Yen, mientras el petróleo mantiene su fortaleza alcanzando USD70 tras el retiro de Estados Unidos del acuerdo nuclear con Irán.

# Mercados emergentes

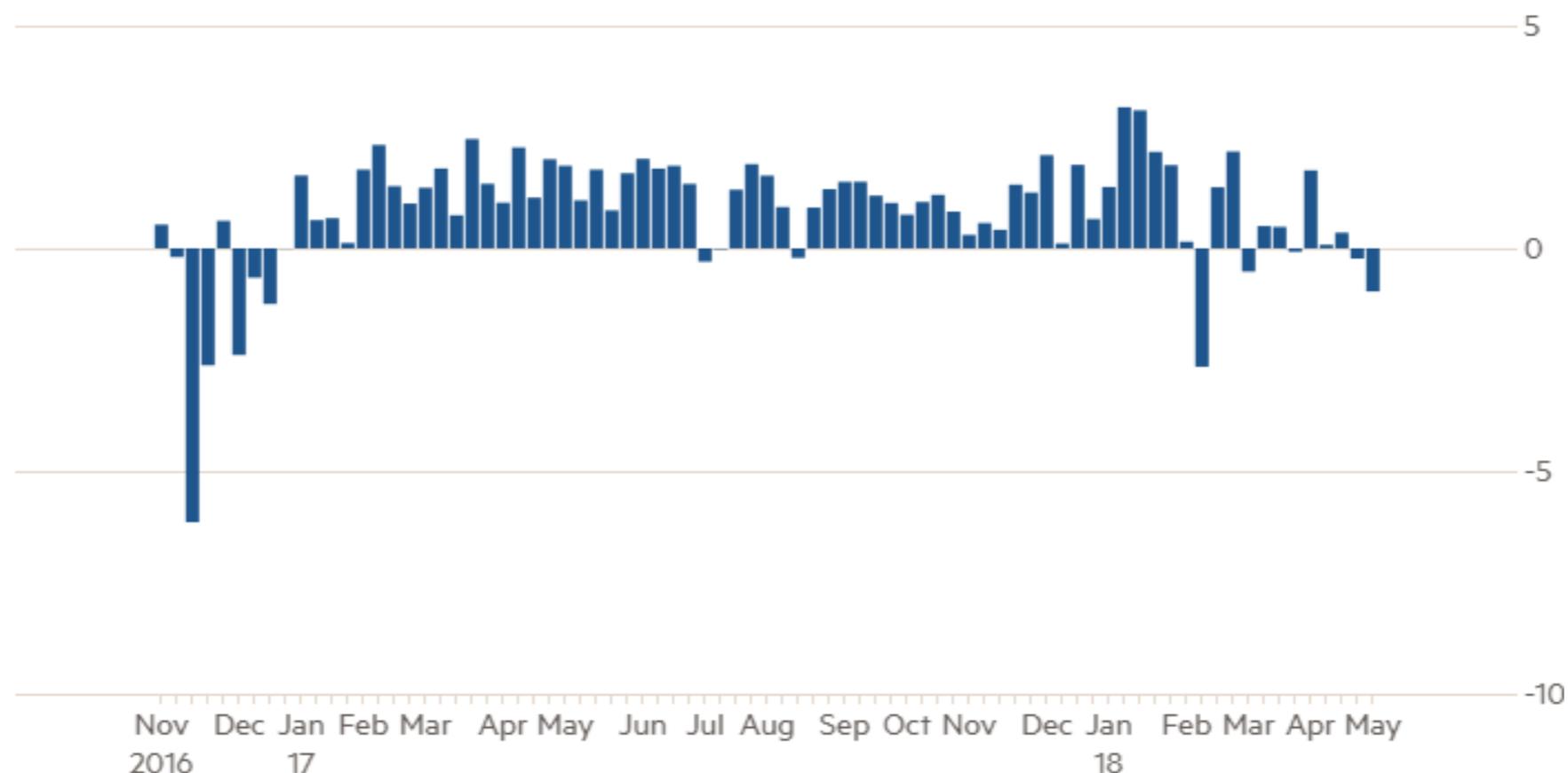
Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.

VIGILADO por la Superintendencia Financiera de Colombia

# Bond investors pull money from emerging markets

## Global emerging market bond funds suffer outflows

Global emerging market bond fund flows (\$bn)



Source: EPFR Global, Joe Rennison/FT

© FT

- Un artículo del Financial Times muestra salidas por USD1 billón de bonos en mercados emergentes, siendo la mayor salida desde febrero y la primera vez que se aprecian dos semanas consecutivas de salidas.
- Dólar fuerte = preocupaciones por deuda en dólares.
- Aumento de las tasas de los Tesoros = desvalorización de los activos denominados en dólares.

# Authers' Note: Emerging worries

## Bonos

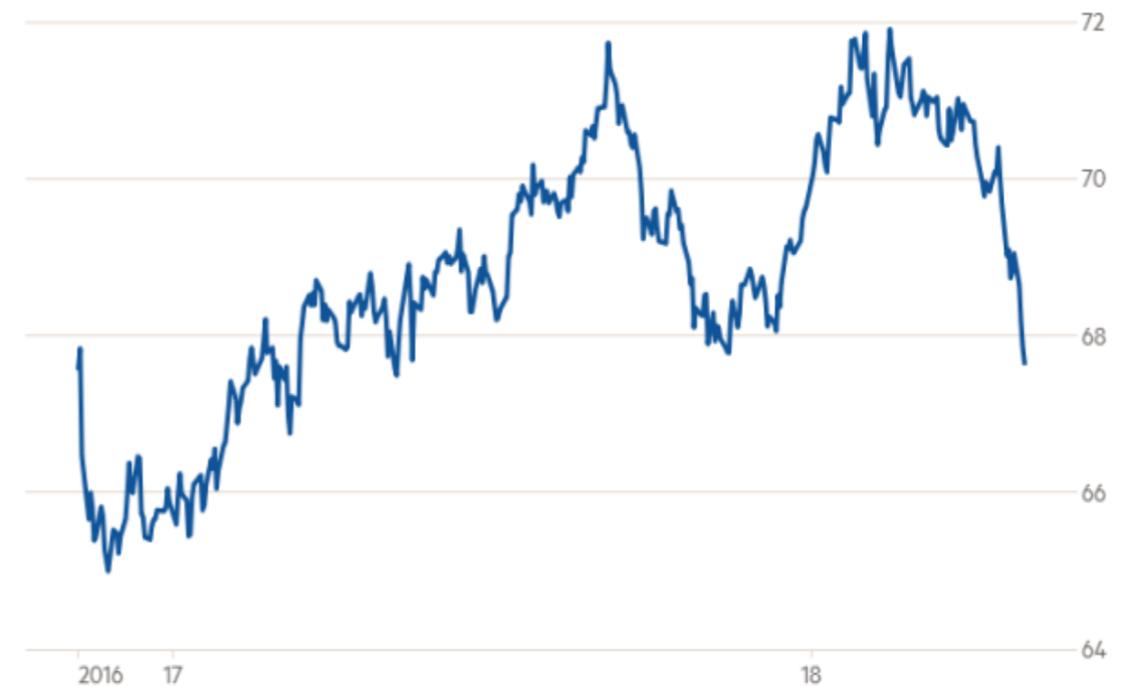
iShares JPMorgan EM Bonds ETF (rebased)



Source: Bloomberg  
© FT

## Monedas

JPMorgan EM FX index



Source: Bloomberg  
© FT

- El fortalecimiento del dólar a nivel global ha debilitado las monedas emergentes y recreado las condiciones que se vieron inmediatamente después de que Trump llegar a la presidencia hace 18 meses.
- Después de un gran período de recuperación, estamos en el mismo estado que siguió a las elecciones, cuando se pensó que la presidencia de Trump traería malas noticias para los mercados emergentes.

# Authers' Note: Emerging worries

## Acciones

MSCI Emerging Markets relative to Developed Markets



## Comparado acciones

World markets' decade of decoupling

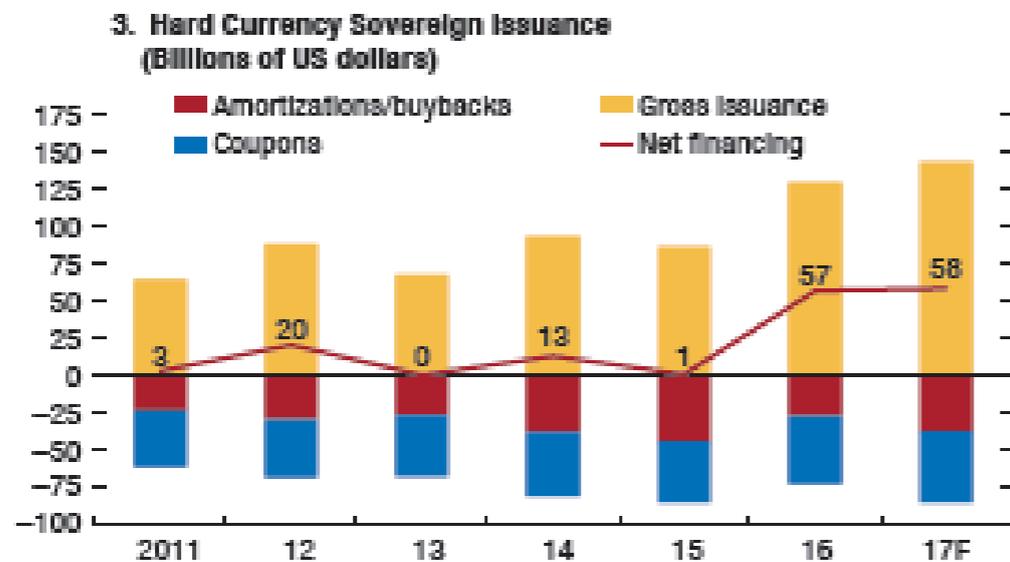


- **Es demasiado pronto para decir que la confianza se ha perdido o que una verdadera crisis está por venir, pero se ha observado un claro patrón** en el comportamiento de los mercados emergentes desde 2013 (Taper tantrum), con Lationamérica mostrando un comportamiento relativo mucho peor.
- Para Authers en un tema de flujos que han venido saliendo de emergentes con el aumento de tasas en Estados Unidos, por lo que los activos emergentes han tenido un peor comportamiento relativo.

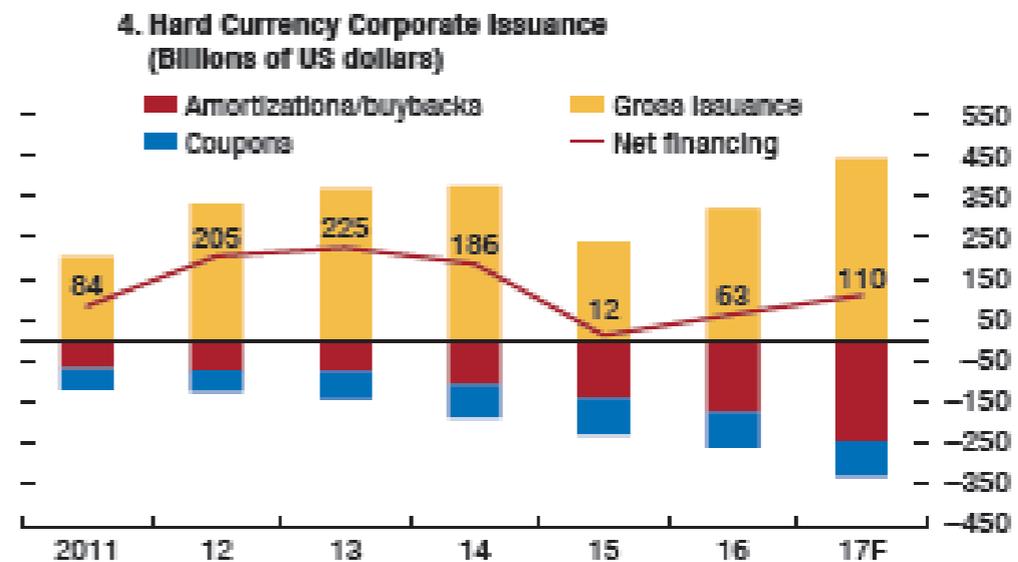
# Authers' Note: Emerging worries

## Informe FMI

Emerging market sovereign gross and net issuance is at record levels.



Corporate gross issuance is back to 2013–14 levels, but net issuance remains subdued.



Sources: Haver Analytics; Institute of International Finance; JPMorgan Chase & Co.; and IMF staff estimates.

Note: Panel 2 uses four-quarter sum of GDP to 2017:Q1. Panels 3 and 4 are JP Morgan estimates. Panel 4 omits direct investment and financial derivative liabilities. EM = emerging market; F = forecast.

- Will this become a crisis? In Latin America, with its political uncertainty this year, and also in Turkey, it is plausible that a continuation of these trends could create one. This would stem from an **inability to pay their dollar-denominated debts.**
- Should this be a major cause of concern? **Perhaps not.** Emerging markets have developed deeper pools of local capital, and are not as dependent on dollar funding as they used to be. That said, these IMF estimates make clear that dollar debt issuance has been increasing. **This could yet become a serious issue.**
- **If the dollar stays strong and US yields remain high, we can expect an ever-closer examination of the health of emerging markets' debt.**

# Conclusiones

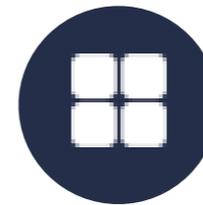
---



En mercados emergentes se han comenzado a oír voces de alerta por el fortalecimiento del dólar a nivel global que aumentan los temores por la capacidad de las compañías para pagar deuda en dólares.



La ruptura del 3.0% de los Tesoros reduce el valor de los de los bonos en dólares haciéndolos menos atractivos.



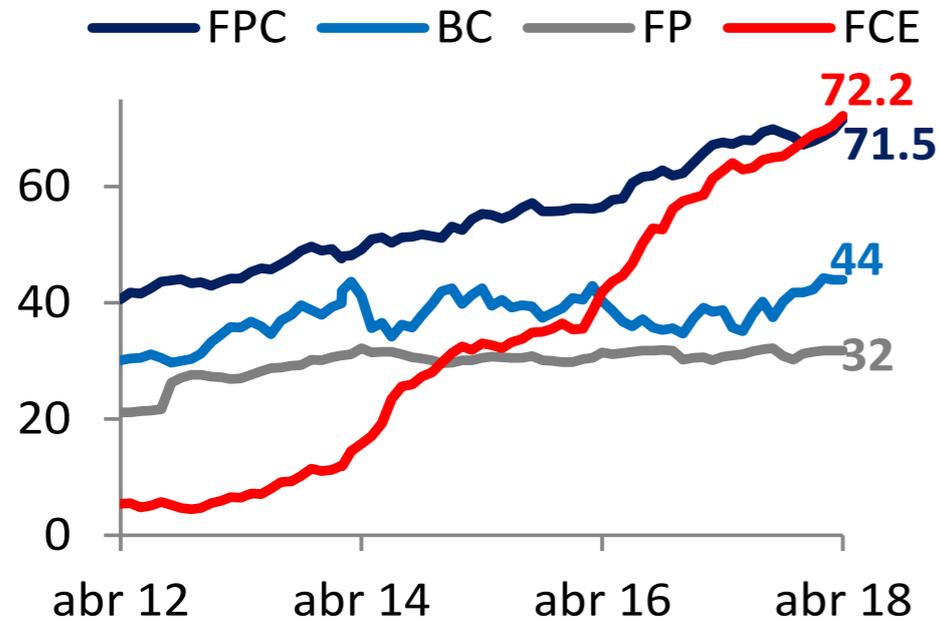
Un informe de JP Morgan advierte sobre dichos outflows y la devaluación del tipo de cambio en todos los emergentes. También señala la salida en acciones y bonos.



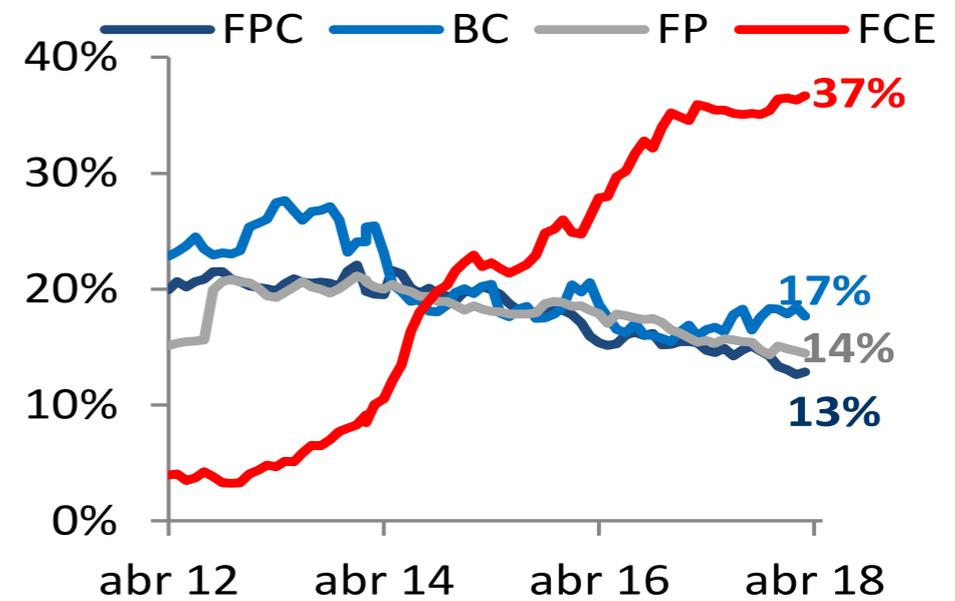
Pese a las alertas y no obstante la volatilidad, no se visualiza aún un cambio estructural en el view estructural que se tiene sobre emergentes.

# Tenedores TES

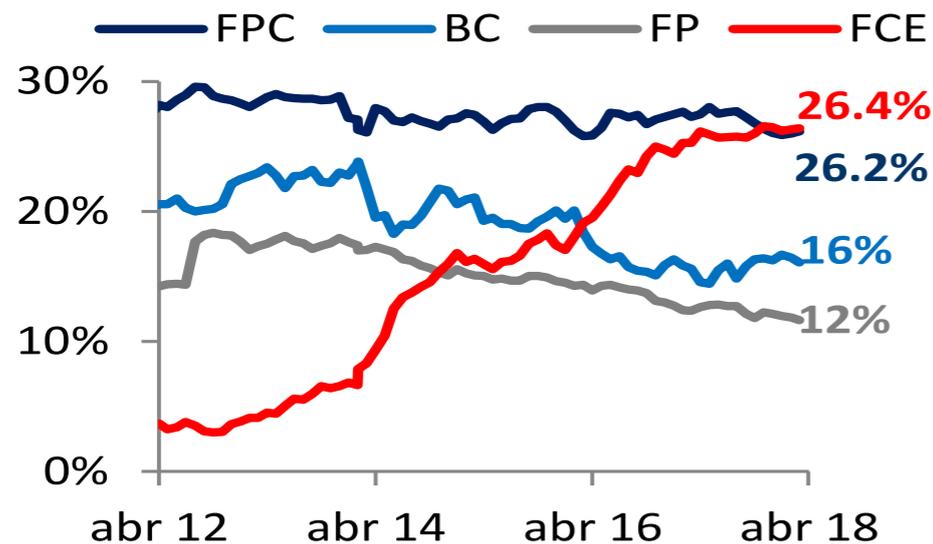
## Principales tenedores



## Participación % tasa fija



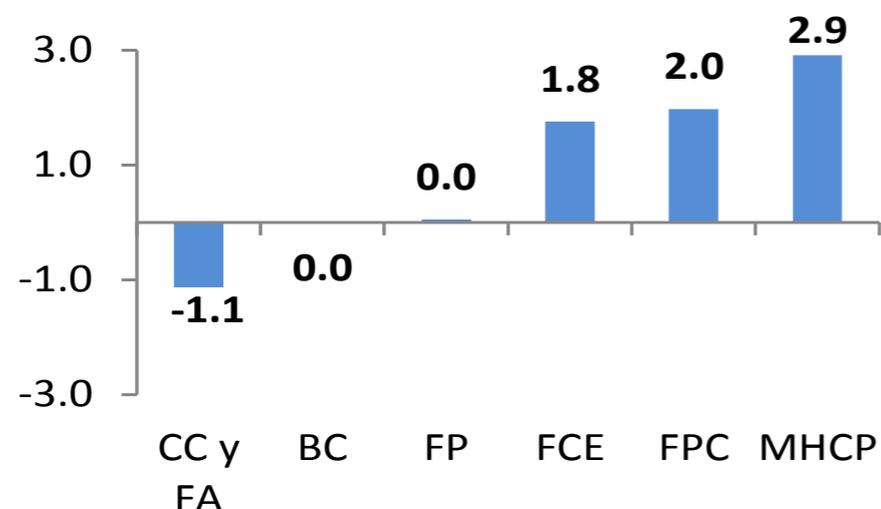
## Participación %



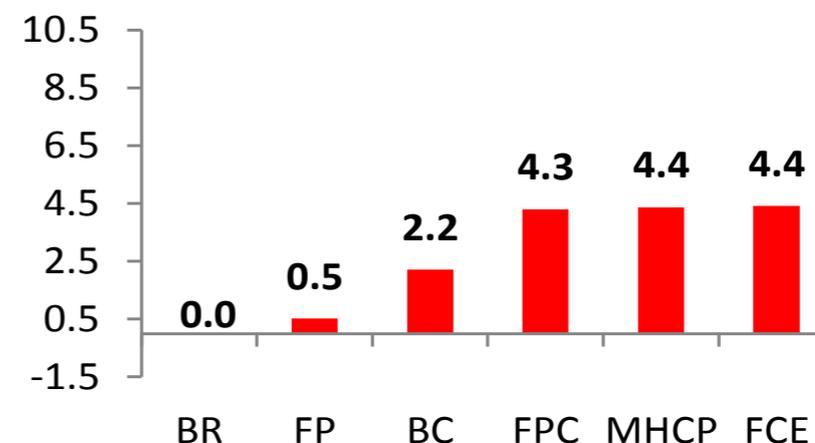
- Según el informe del MHCP, los FCE extranjero compraron en abril \$1.8 billones, y su participación dentro de la deuda pública total (\$273 billones) paso de 26.29% a 26.40% (\$70.4 a \$72.2 billones).
- Dentro del total de TES TF (\$189 billones) su participación aumentó de 36.67% a 37.0%(\$68.3 a\$70.0 billones).

# Tenedores TES

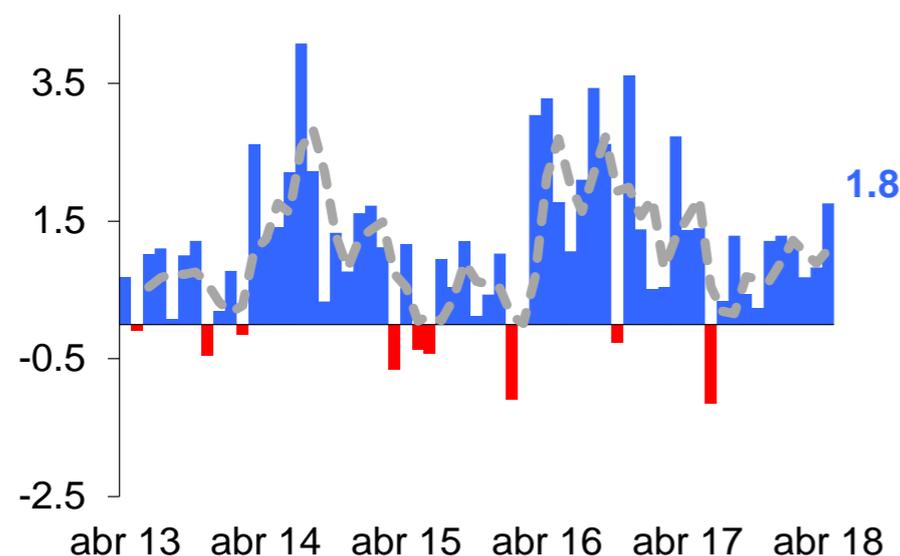
## Compras-ventas mes



## Compras-ventas año corrido



## Movimiento off-shore



- En lo corrido del año los FCE ocuparon el primer lugar en compras.
- En el mes el MHCP fue el principal comprador con \$2.9 billones, seguido por los FPC con \$2.0 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.

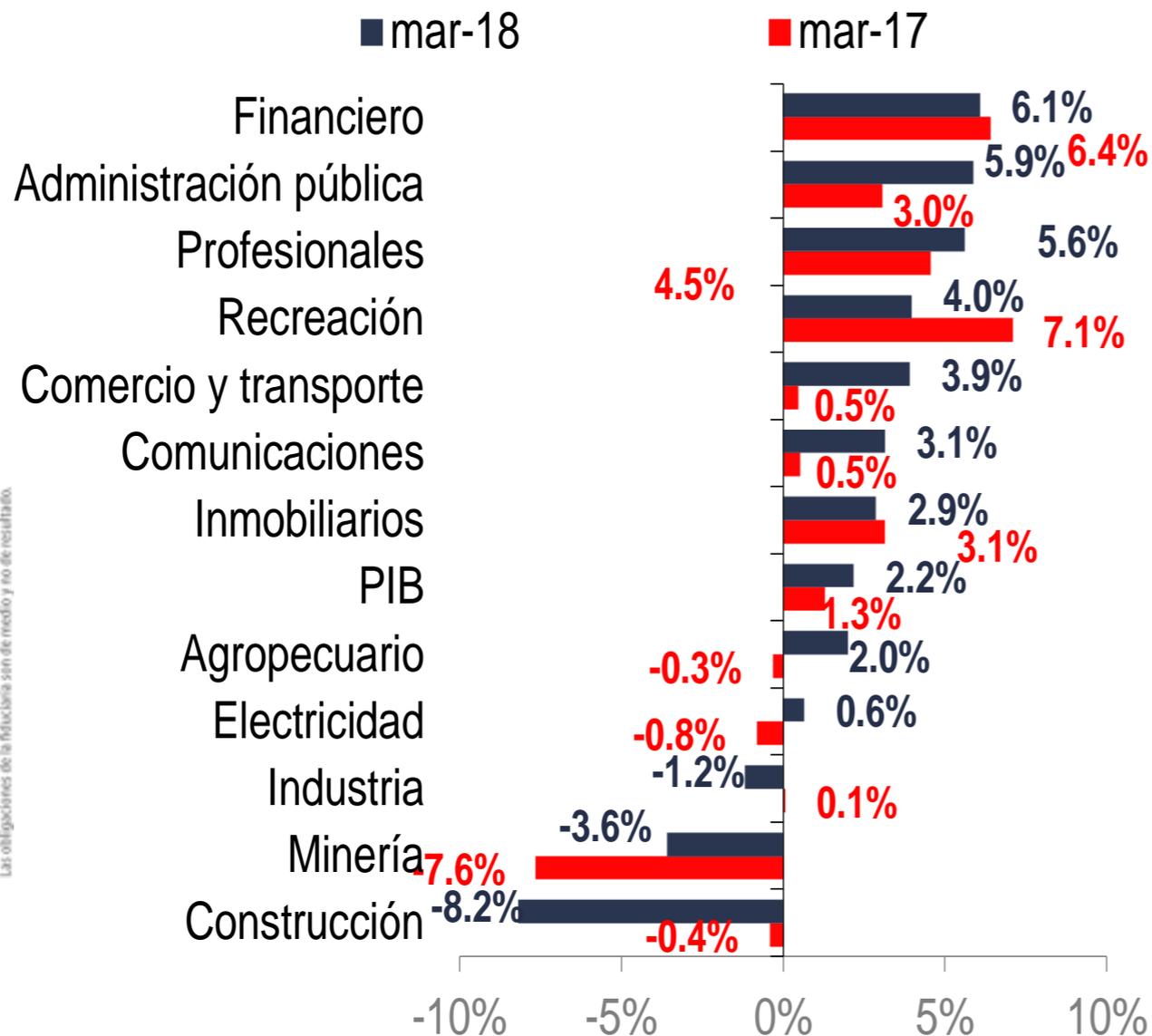
# Actividad económica

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

VIGILADO por la Superintendencia Financiera de Colombia

# PIB 1T 2018

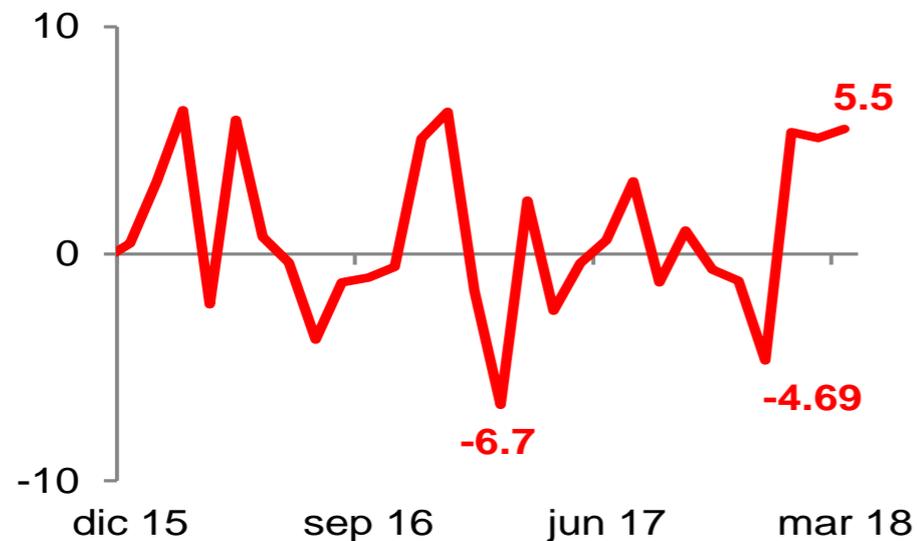
## PIB sectorial



- En el primer trimestre de 2018 la economía presentó un crecimiento anual de 2.2%.
- Los sectores que presentaron las mayores variaciones fueron el sistema financiero y administración pública, mientras que los que presentaron la mayor variación negativa fueron minería y construcción.
- Se dio cambio de base de 2005 a 2015.

# Ventas minoristas

**Ventas minoristas**  
(Variación real anual %)



**Contribución a la variación**  
(puntos porcentuales)

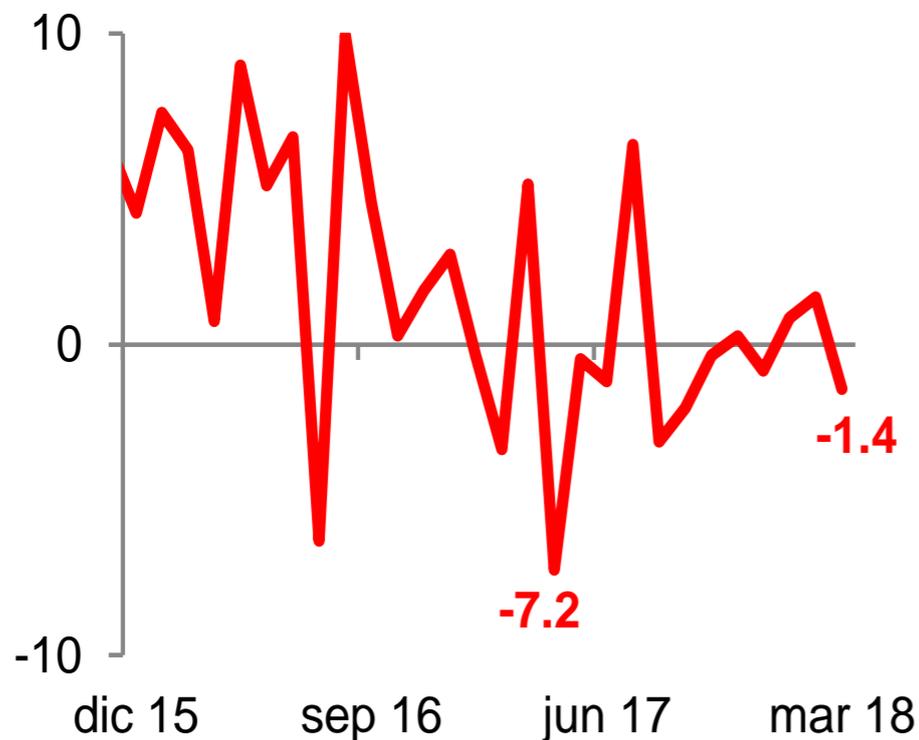


Var. Anual %	Mar-17	Feb-18	Mar-18
Total	1.9	5.0	5.5
Sin combustibles	3.8	6.4	5.7
Sin combustibles y vehículos	3.4	5.4	6.1

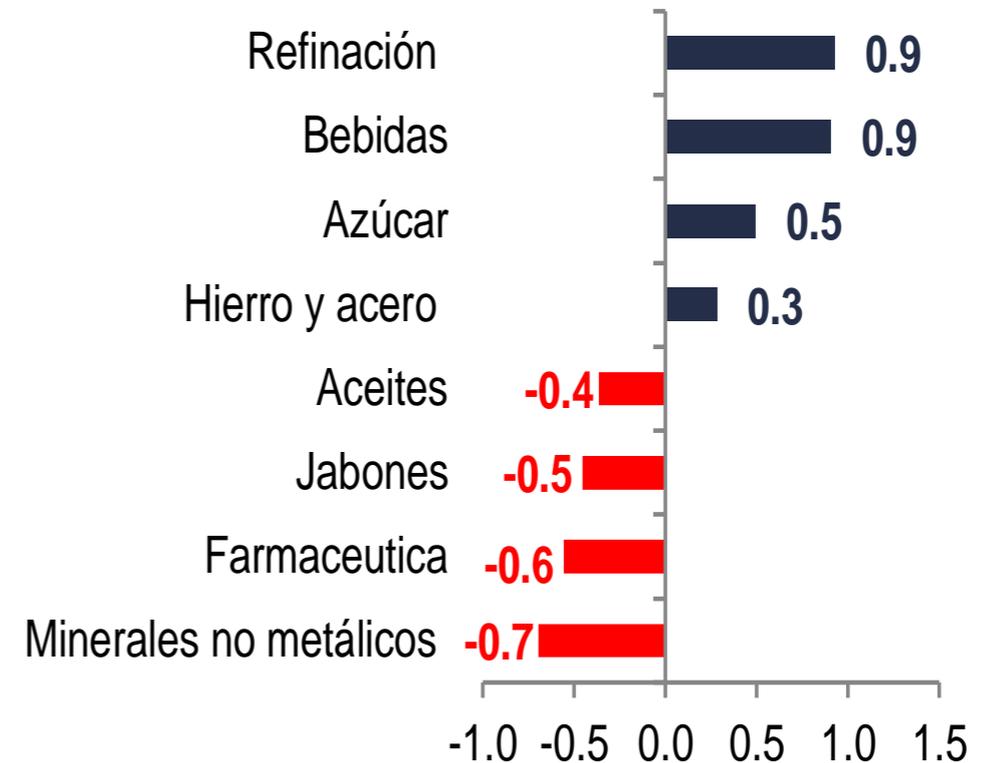
- En marzo las ventas minoristas tuvieron una variación anual de 5.5%, por encima de lo esperado por el mercado (2.8%). Donde la mayor contribución provino del rubro de alimentos con 2.8pp.

# Producción industrial

**Producción industrial**  
(Variación real anual %)



**Contribución a la variación**  
(puntos porcentuales)



- En marzo, la industria presentó una variación de -1.4% que al ajustar por días laborales fue de 6.8%. Este dato estuvo por encima de lo que esperaba el mercado (-2.5%) y por debajo de la cifra del mes pasado. El sector que mayor contribución tuvo fue refinación, mientras que el que tuvo la mayor contribución negativa fue la producción de minerales no metálicos.

# 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)



**Gracias!**