



# Coyuntura Económica

Mayo 24 de 2018

VIGILADO por el Banco de la República



# Agenda

1. Contexto externo
2. Contexto local

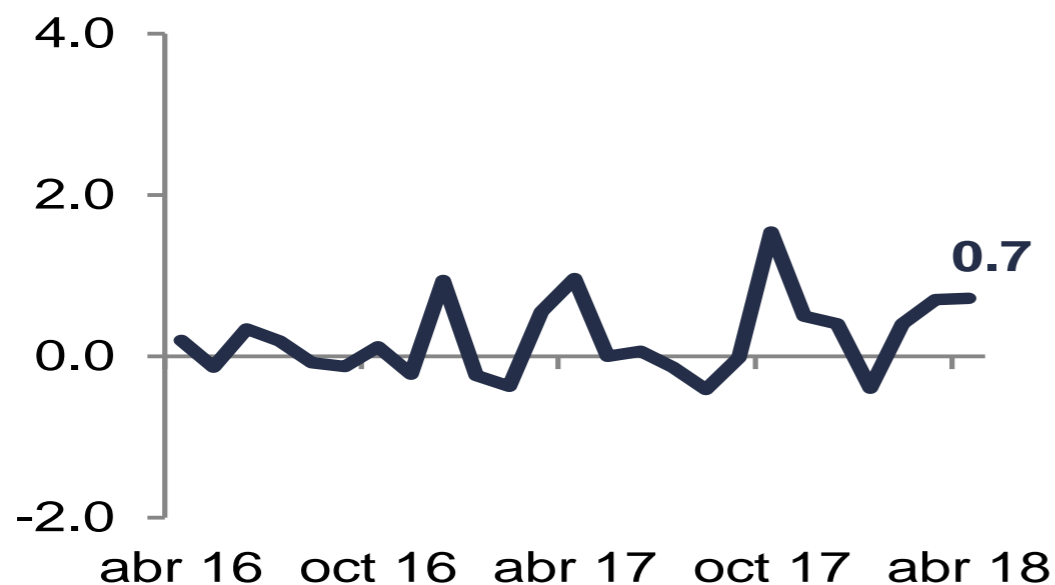
# Contexto externo

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

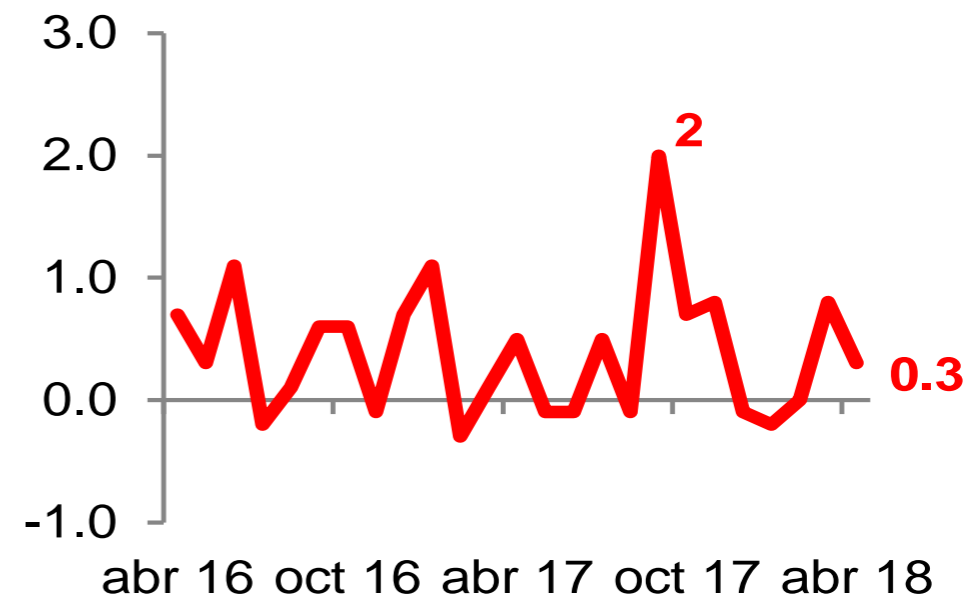
VIGILADO SUPERVISADO FINANCIERO

# Estados Unidos

**Producción industrial**  
(Variación mensual)



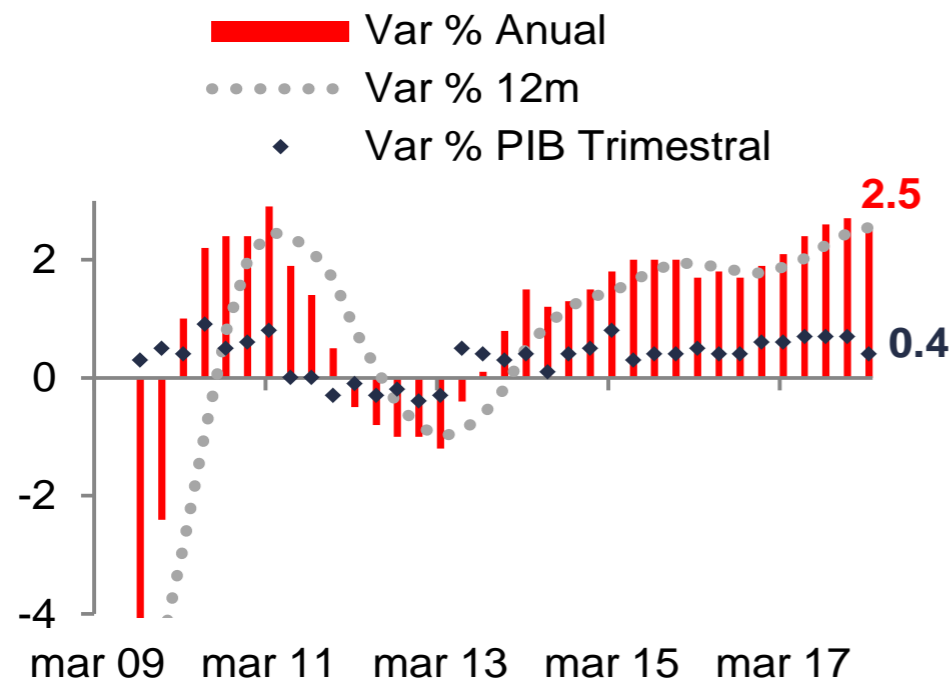
**Ventas minoristas**  
(Variación mensual)



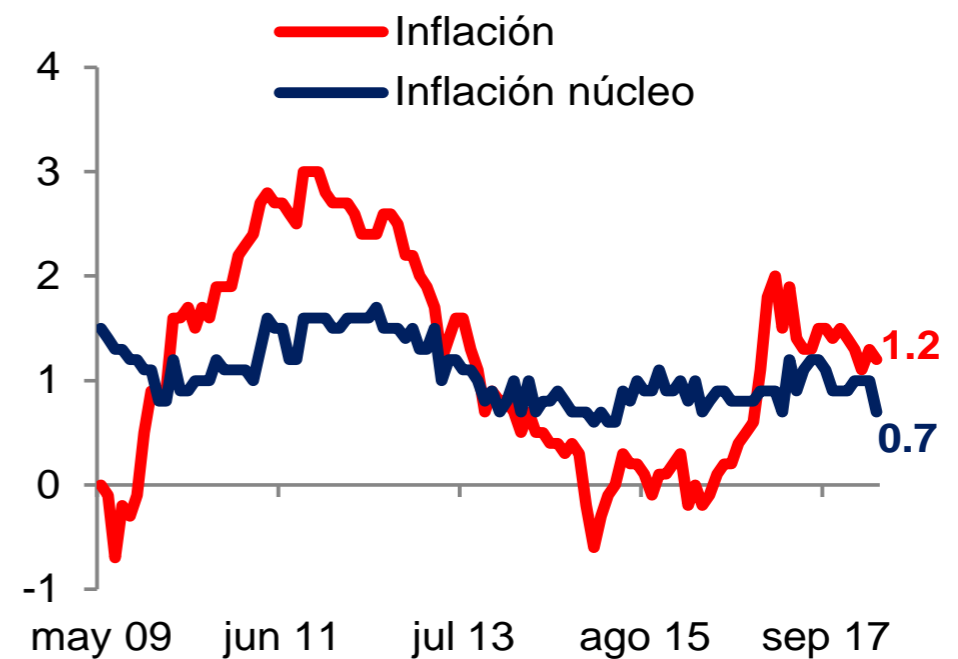
- La producción industrial tuvo un variación mensual de 0.7% igual que el mes anterior, mientras que la variación anual fue de 3.5%.
- Las ventas minoristas estuvieron en línea con lo que esperaba el mercado y se revisó el dato del mes anterior de 0.6% a 0.8%. Por otro lado, el incremento anual fue de 4.7%.
- La publicación de estos datos podría reflejar un mayor dinamismo en el consumo que junto con el incremento de los precios del petróleo impulsaría la inflación y por lo tanto sustenta el aumento de tasas por parte de la Fed.

# Eurozona

## PIB 1T



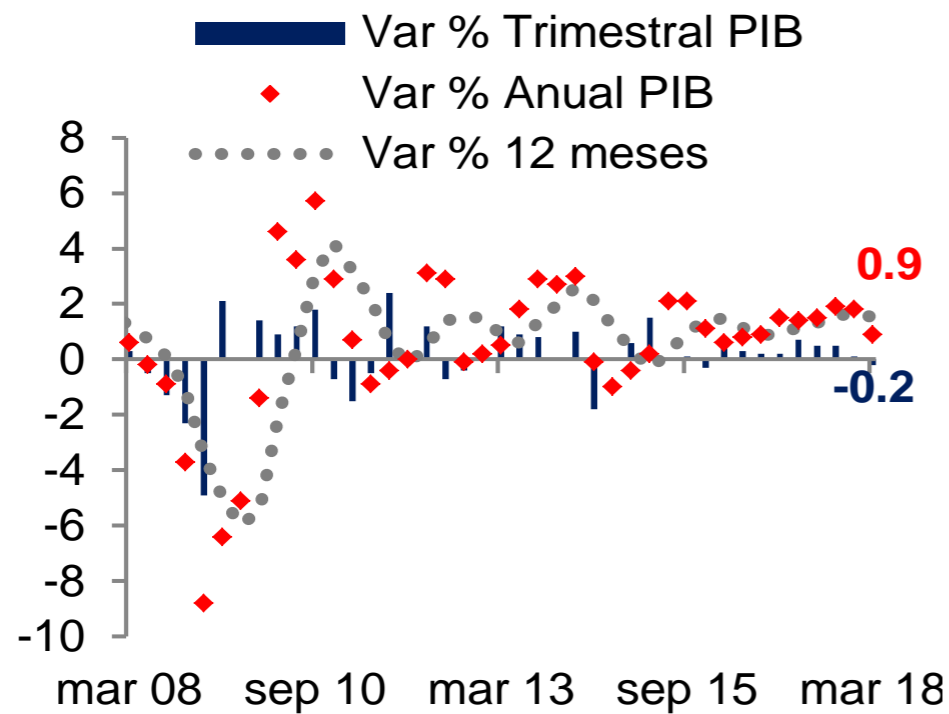
## Inflación (Variación anual)



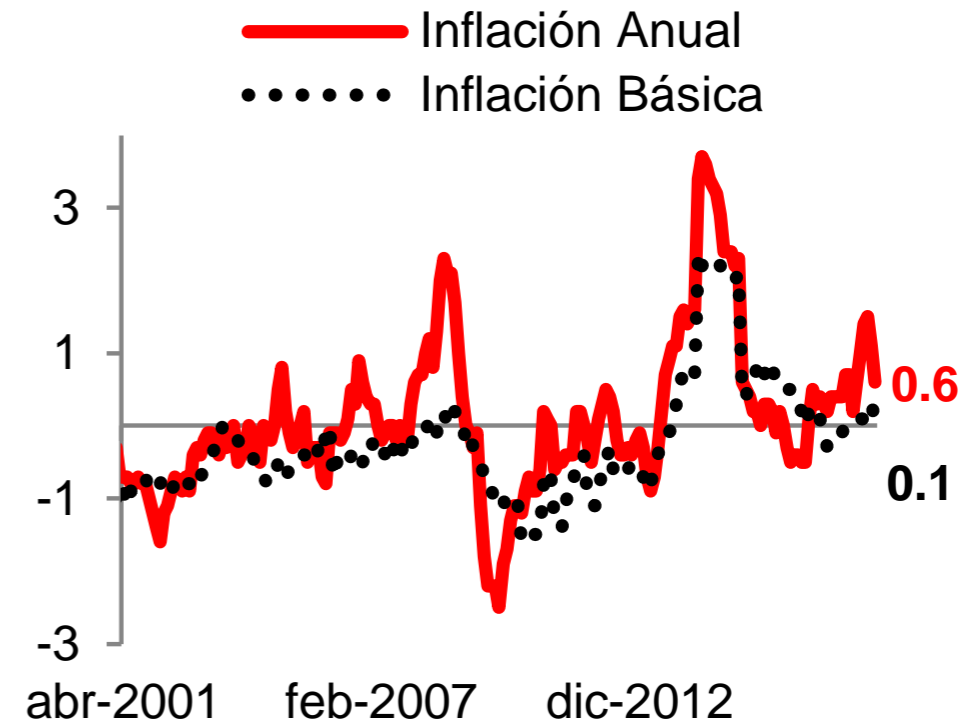
- La economía en la Eurozona continúa debilitándose, con un crecimiento de 2.5% en el 1T 2018 frente al 2.8% del 4T de 2017. Donde Alemania fue el país que presentó la mayor desaceleración pasando de 2.9% a 2.3%.
- En su estimación final, la inflación de abril se mantuvo en 1.2%, presentando una desaceleración frente al mes pasado, como consecuencia del menor crecimiento del componente de vehículos.

# Japón

## PIB 1T



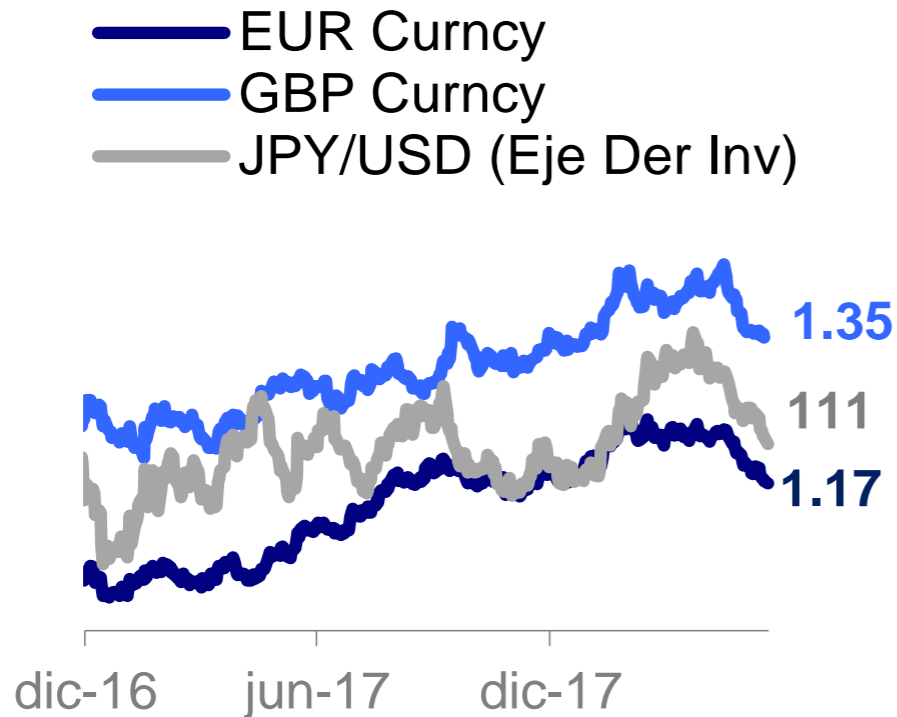
## Inflación (Variación anual)



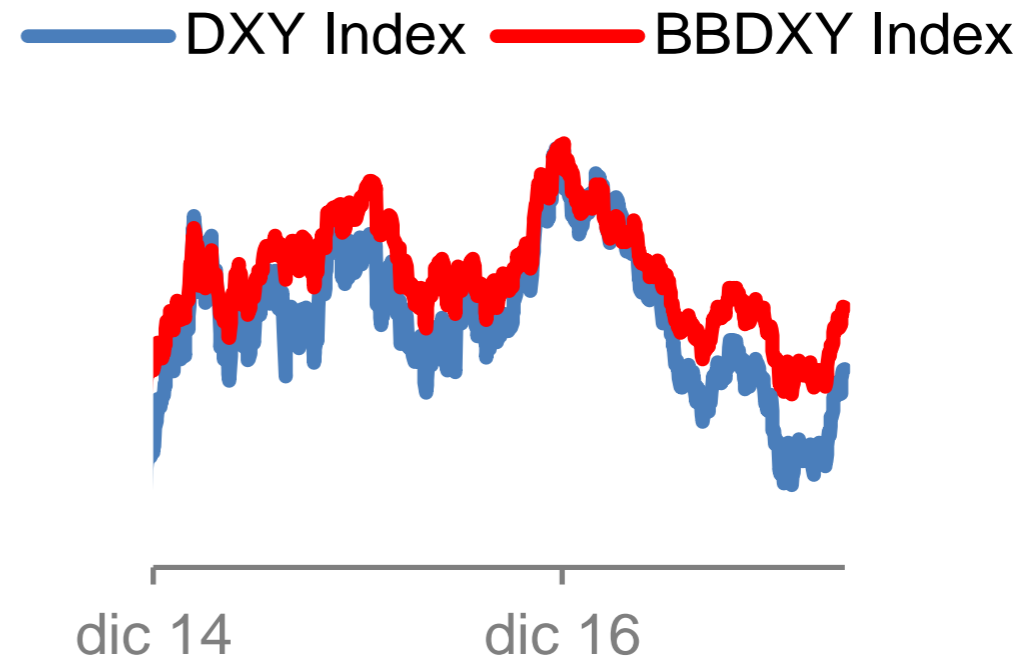
- El PIB en el primer trimestre registró una contracción por primera vez en dos años, como consecuencia del invierno que redujo significativamente la inversión.
- La inflación continuó viéndose afectada por la caída en los precios de los inmuebles y los servicios públicos pasando 1.1% en marzo a 0.6% en abril.

# Fortalecimiento del dólar

## Monedas fuertes



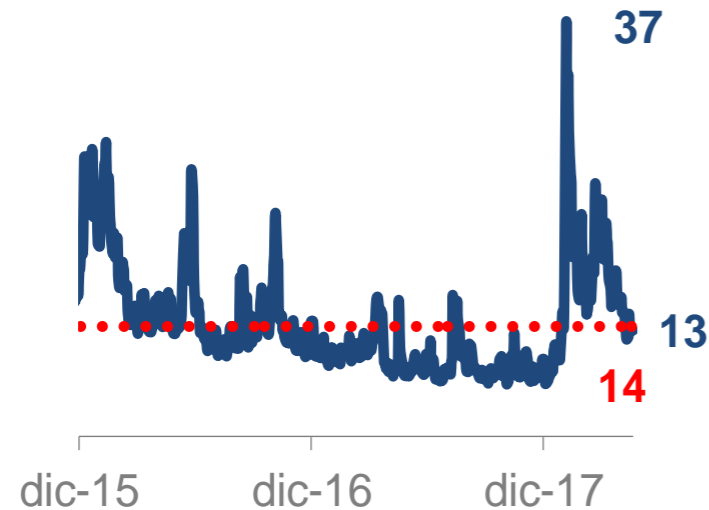
## DXY y BBDXY



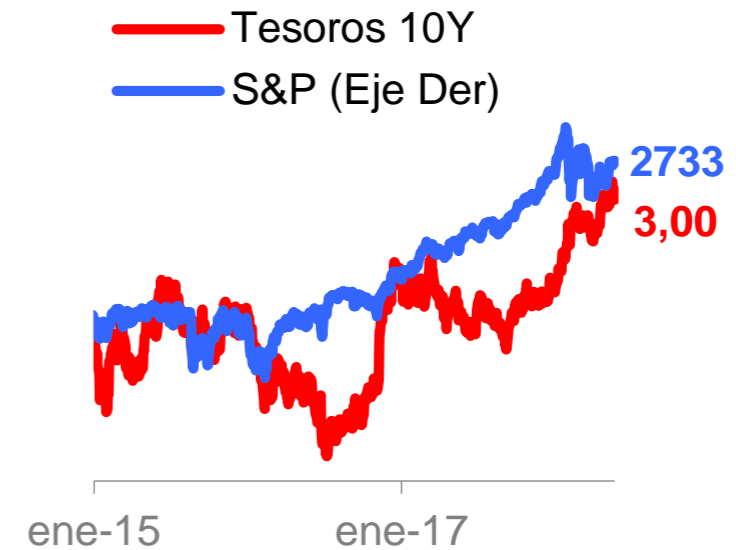
- La caída del euro se da en un contexto de incertidumbre luego que en Italia se alcanzara una coalición entre el partido populista Five Movement Star y el partido de ultra derecha The Northern League. Algunas de las propuestas de la coalición serían pedirle al BCE cancelar la deuda del gobierno italiano, junto con una significativa reducción de impuestos y aumento del gasto público, que llevaría al déficit fiscal a aumentar significativamente.

# Risk on

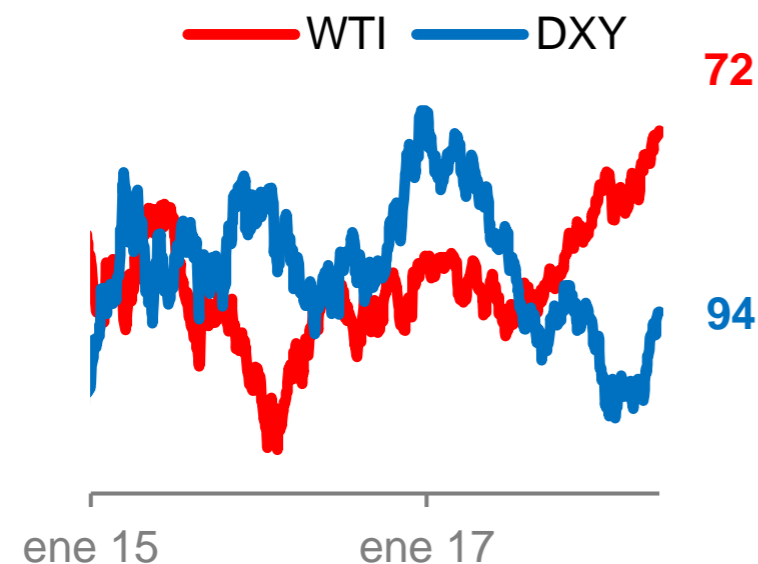
## Aversión al riesgo



## Tesoros y S&P



## Dólar y petróleo

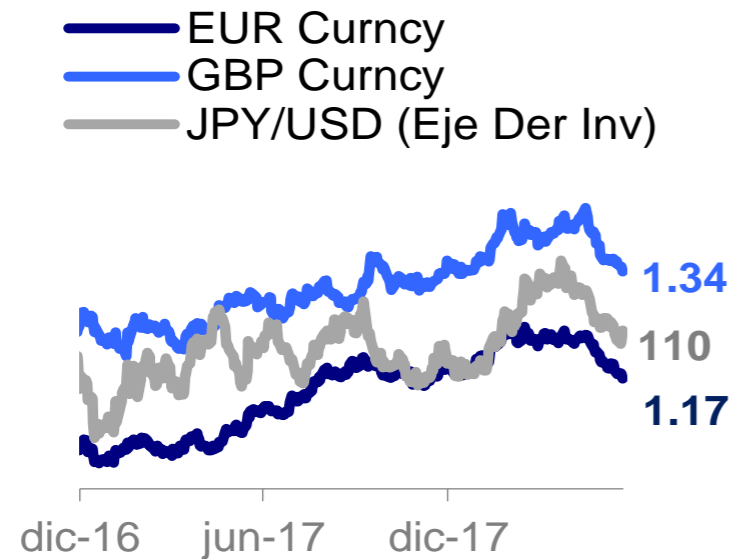


- La publicación de las minutas de la FED impactaron positivamente las tasas de los Tesoros y generaron valorizaciones en las acciones.
- El tono relativamente más dovish al mencionar el carácter simétrico de su objetivo inflacionario, tranquilizó los mercados reduciendo las expectativas de más de 3 ajustes en la tasa de la FED en 2018.

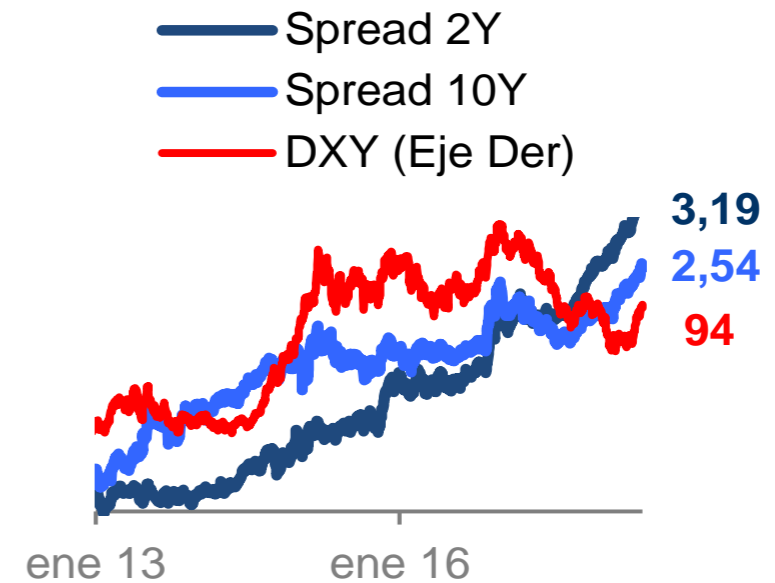


# Fortalecimiento del dólar

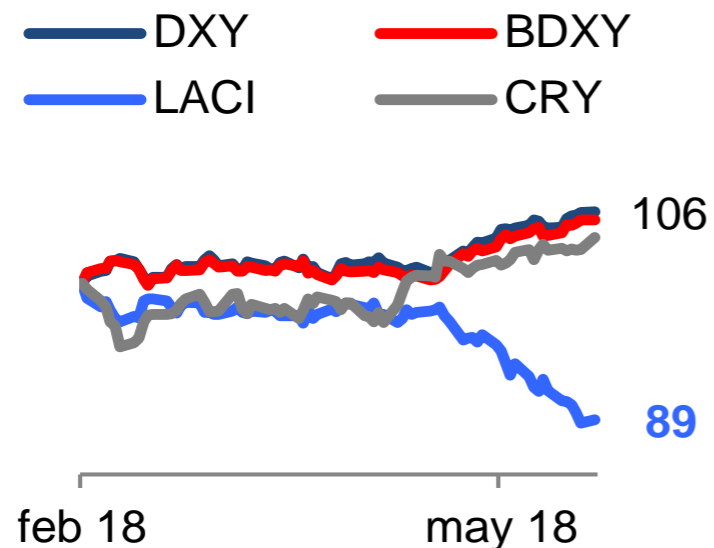
## Monedas DXY



## Spread Tesoros – Bunds y DXY



## Base 100 = Febrero 2018



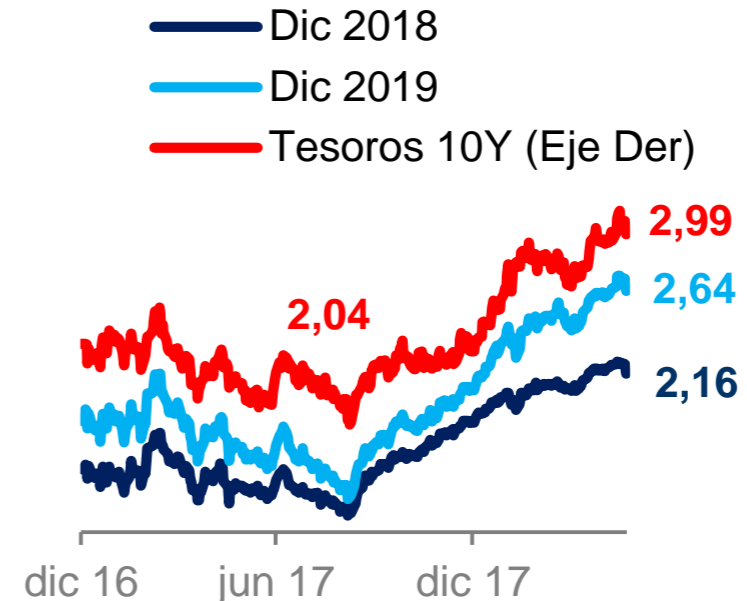
- Aunque se espera que el dólar reduzca su ritmo de fortalecimiento, el debilitamiento del Euro y del Yen continua impulsando al alza el DXY.
- Indudablemente, la fuerte ampliación del spread entre los Tesoros y los Bunds le ha dado soporte adicional al dólar.

# Tesoros y expectativas tasa FED

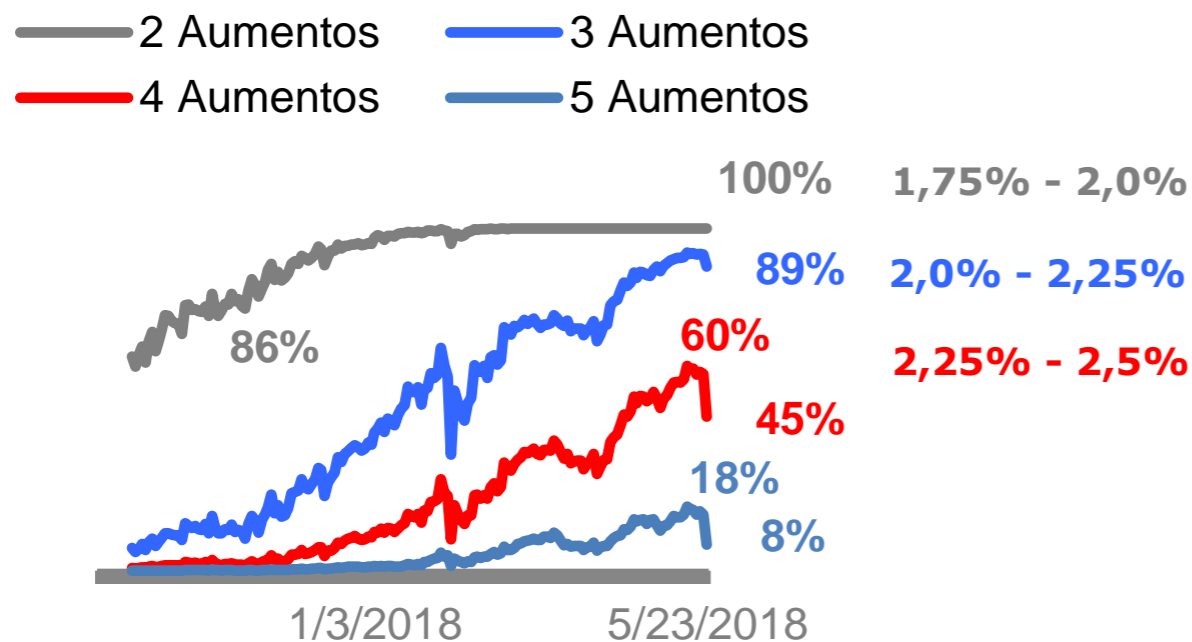
## Tesoros y BEI



## Tesoros y futuros FED



## Aumentos FED 2018



- En la medida en que la FED toleraría una inflación por encima del 2.0% sin reaccionar con aumentos adicionales en la tasa de interés, los futuros de la FED para diciembre de 2018 y 2019 frenaron su ascenso y registraron caídas.
- La probabilidad de cuatro aumentos en 2018 cayó drásticamente desde un máximo

# Contexto local

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

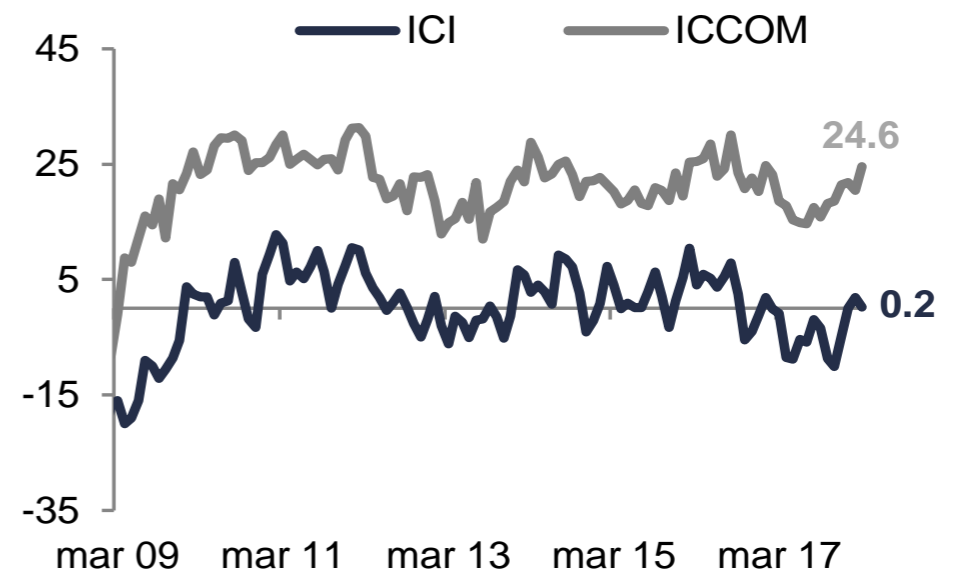
VIGILADO por el Superintendente de Sociedades

# Indicadores de confianza

## Confianza del consumidor (ICC)



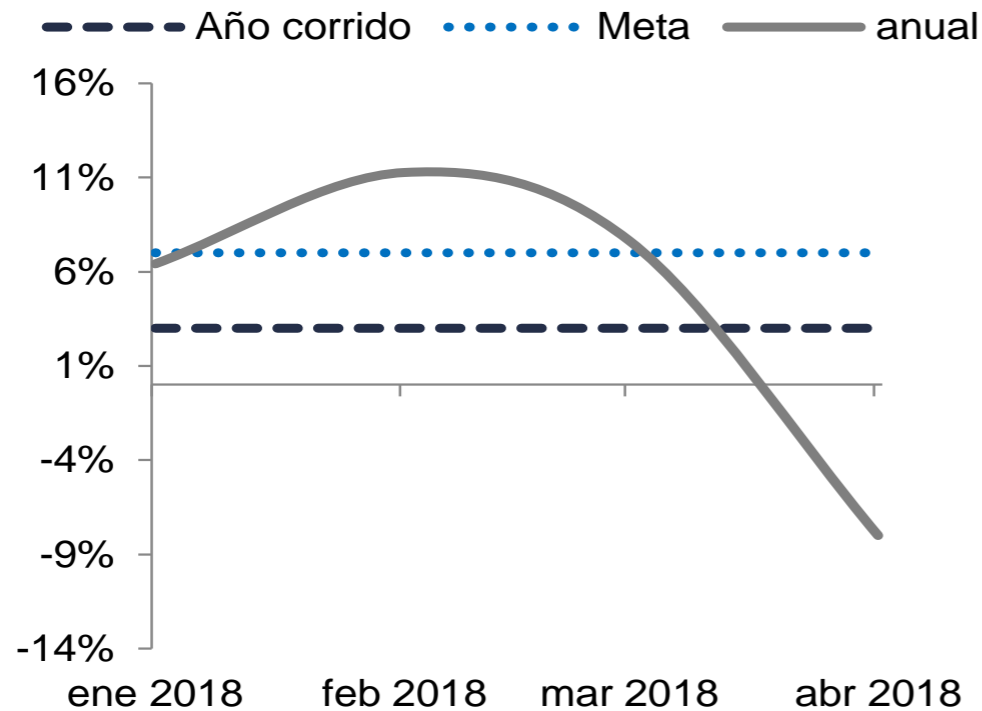
## Confianza industrial (ICI) Confianza del consumidor (ICCOM)



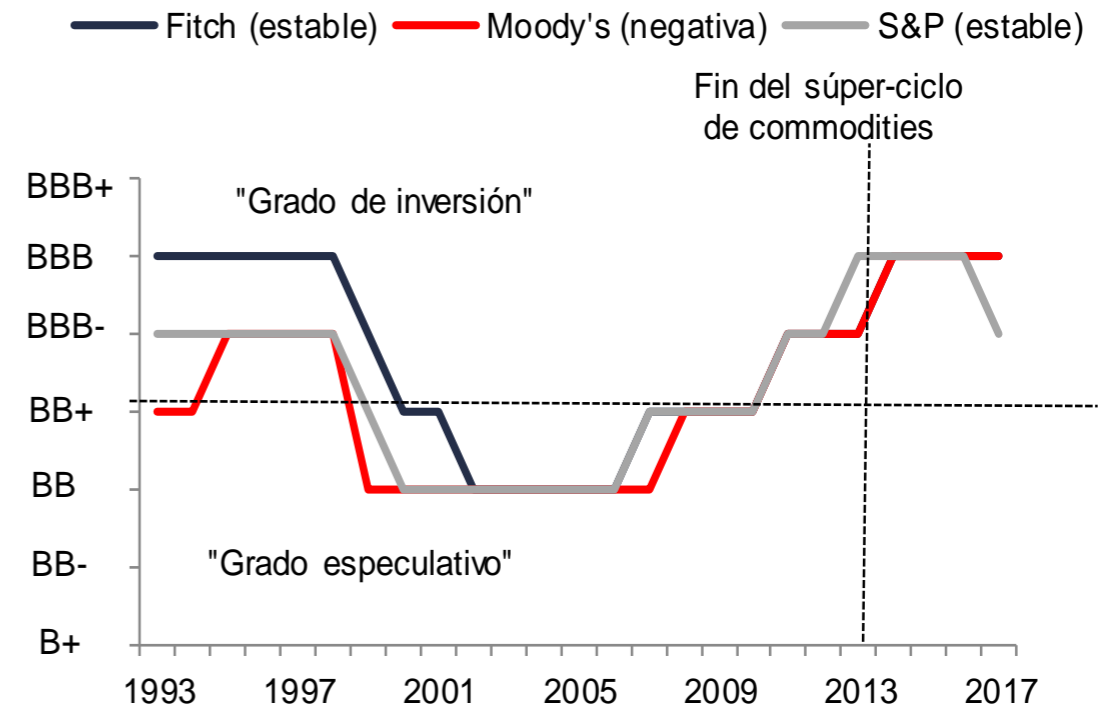
- En Colombia, por primera vez desde finales de 2015, la confianza del consumidor se ubicó en terreno positivo (1.5 puntos), por encima del -3.2 puntos registrados en marzo. Este resultado estuvo explicado por una mejora en el componente de expectativas, así como el de condiciones actuales.
- La expectativa es de una recuperación del consumo en 2018 por una dilución del efecto del IVA, un mayor crecimiento económico, disminución de las tasas de interés y una recuperación del ICC.

# Ingresos fiscales y calificación

## Calificación soberana



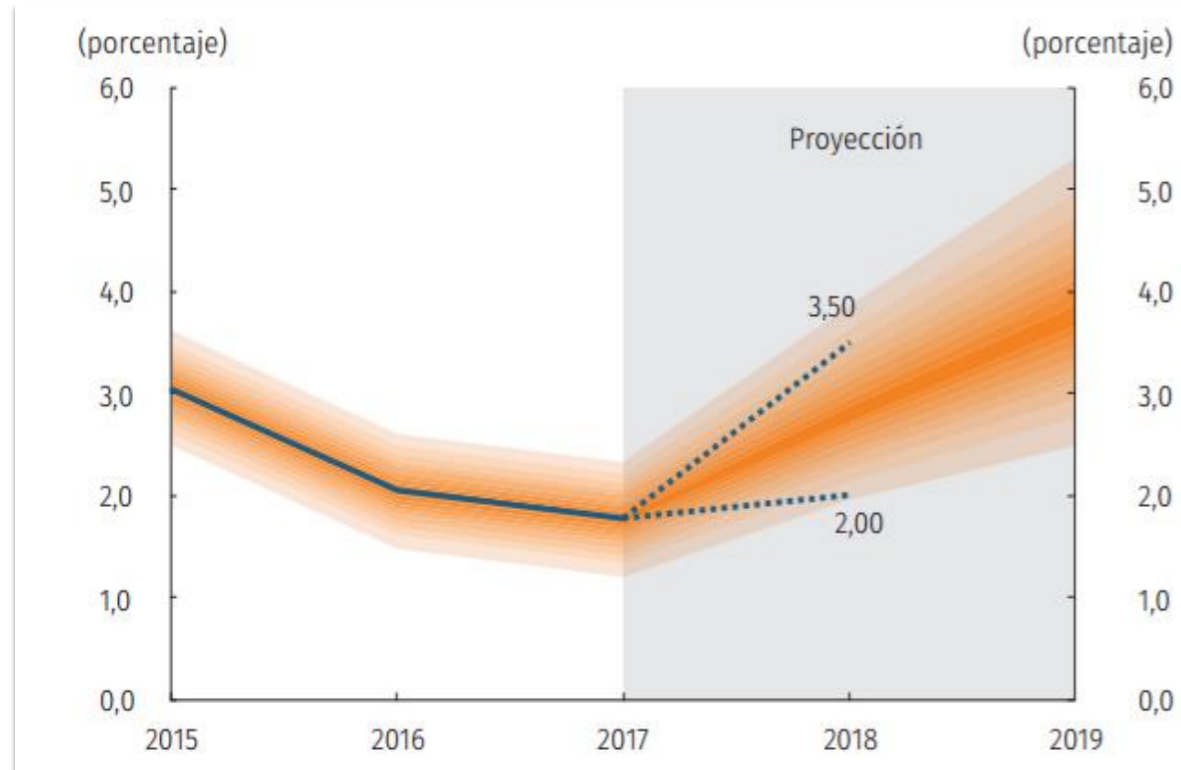
## Calificación soberana



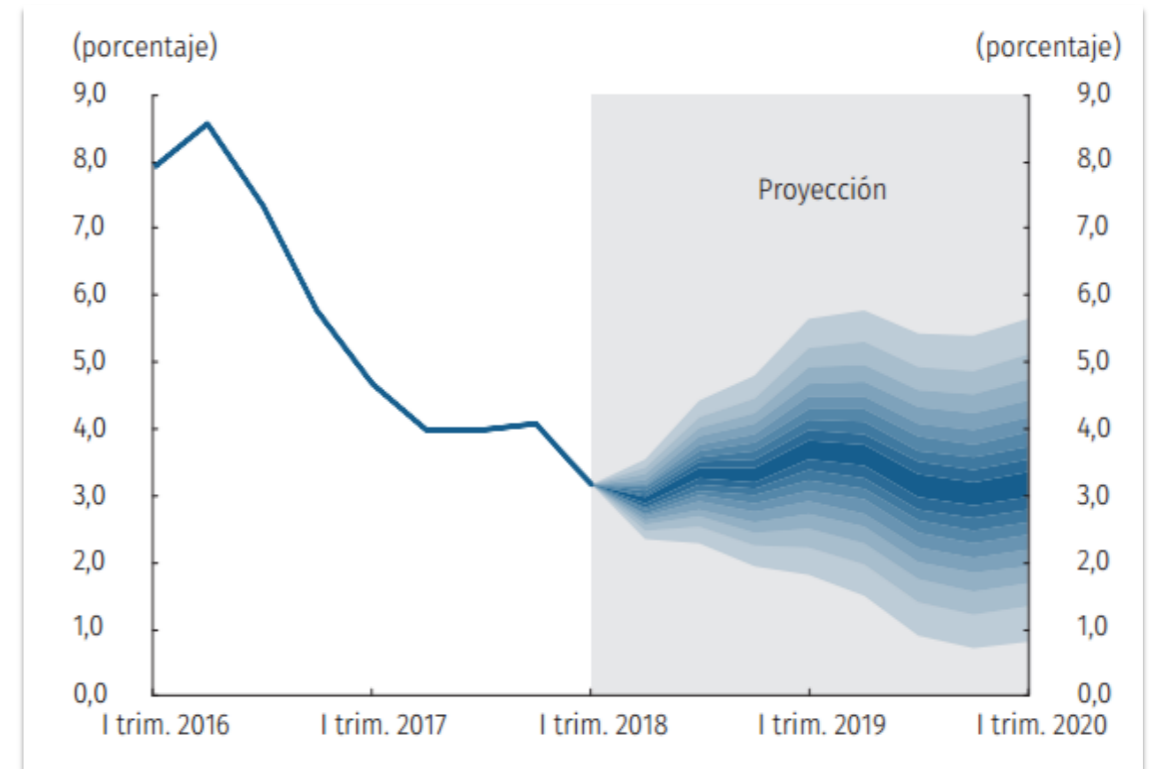
- En abril, el recaudo cayó -8% y la variación acumulada (3%) esta lejos de la meta del gobierno (7%).
- Moodys señaló que los nuevos objetivos de déficit fiscal son más realistas. Sin embargo, el mayor nivel de déficit permitido por la regla resultará en una mayor carga de la deuda.

# Informe inflación

## Fan chart crecimiento PIB



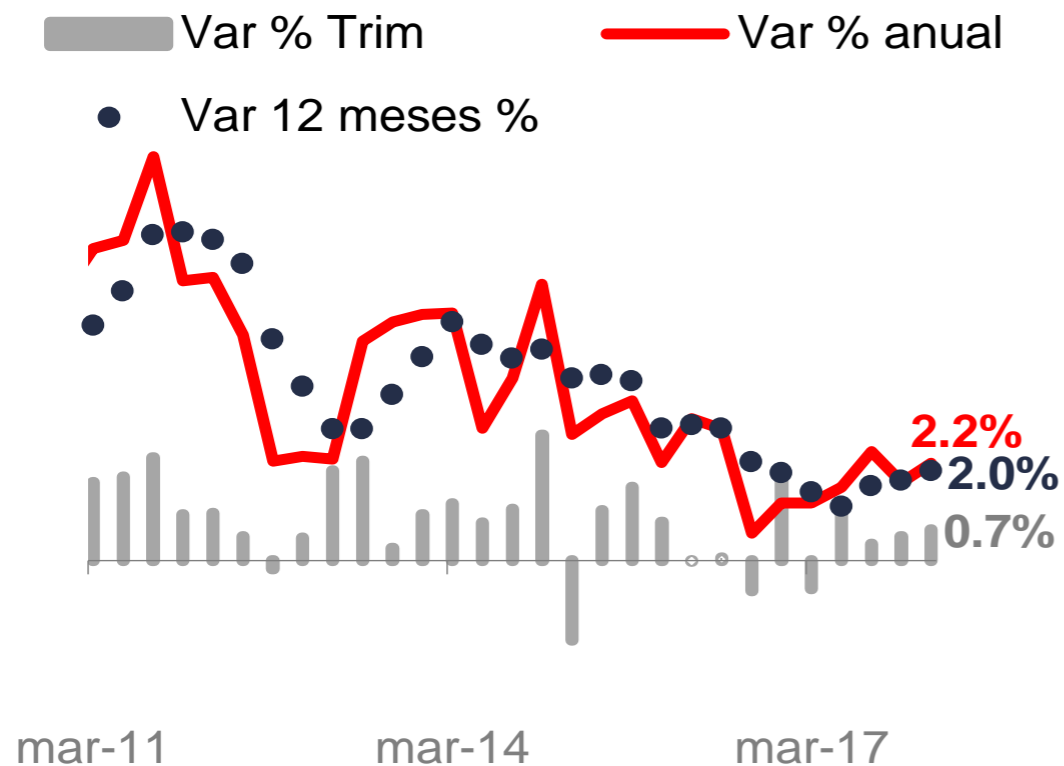
## Fan chart inflación



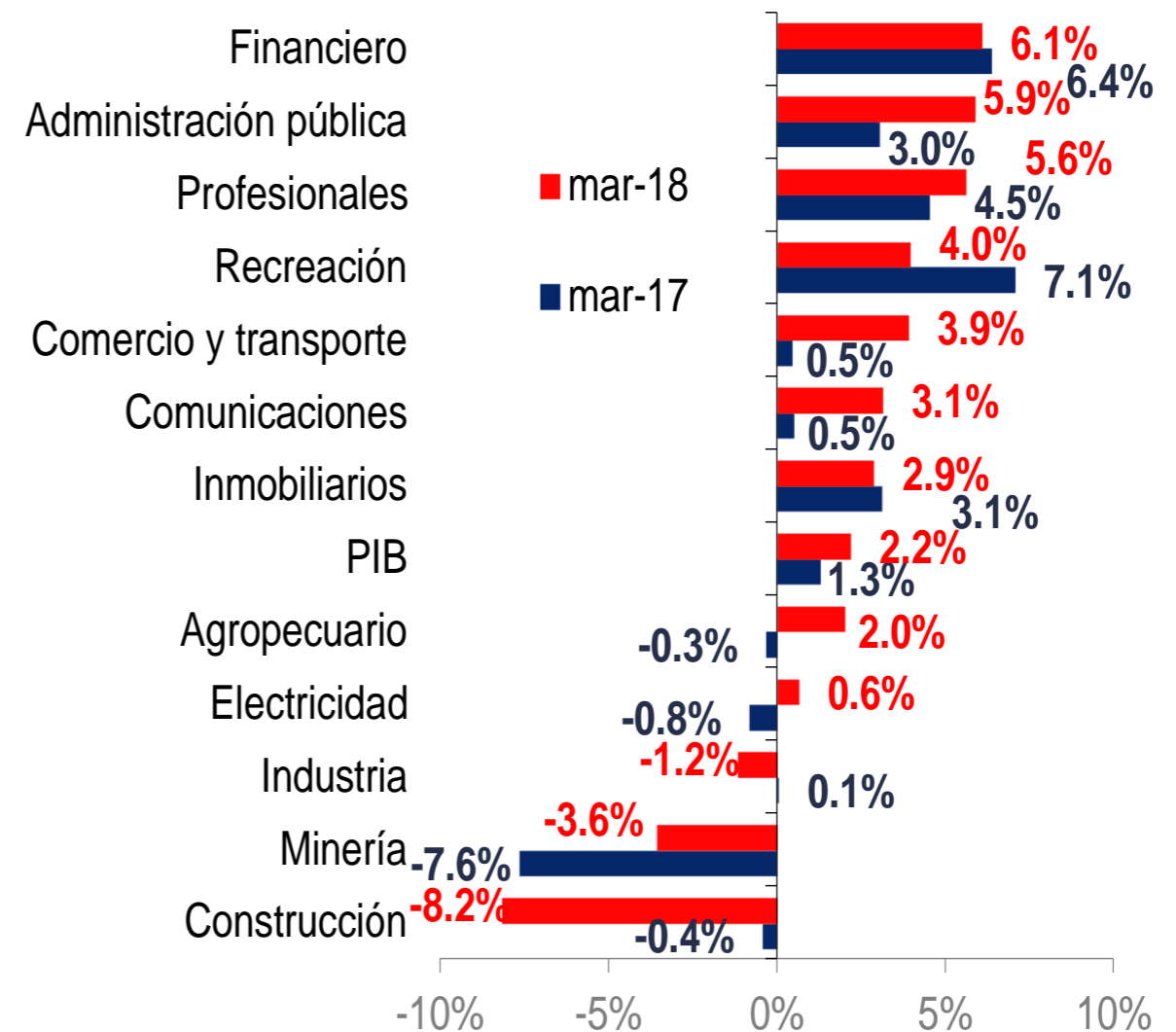
- Para 2018 se espera un crecimiento del 2.7% y el PIB del primer trimestre estuvo en línea con esta proyección.
- En la segunda mitad del año la inflación podría subir por alimentos, por lo que cerraría el año cercana a 3% para un promedio de 3.3%.
- El Gerente no ve más recortes en tasa. Un recorte adicional dependerá de la información disponible.

# PIB oferta 1Q 2018

## PIB



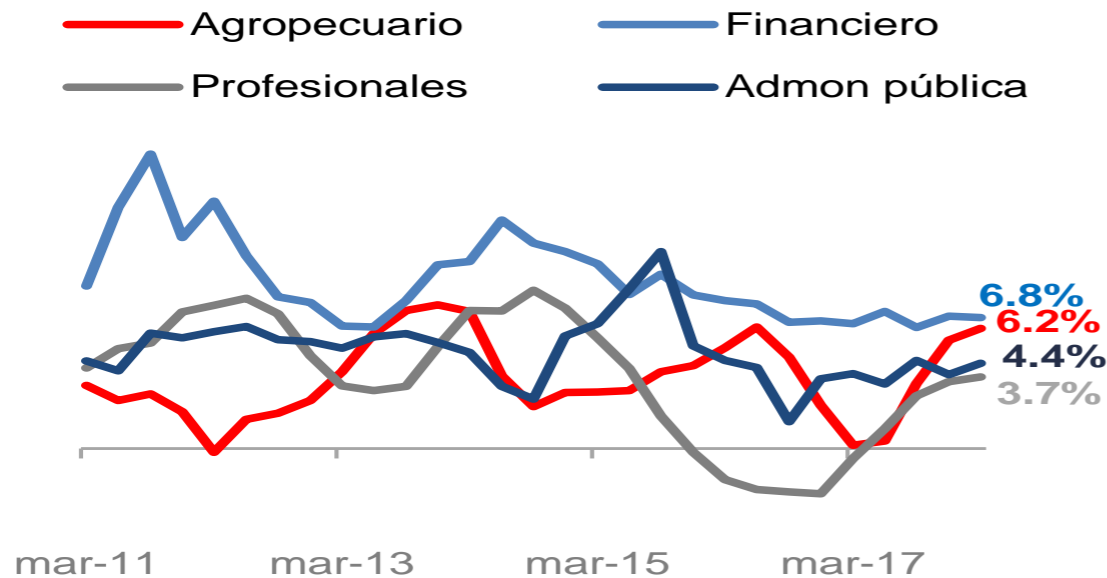
## PIB sectorial anual



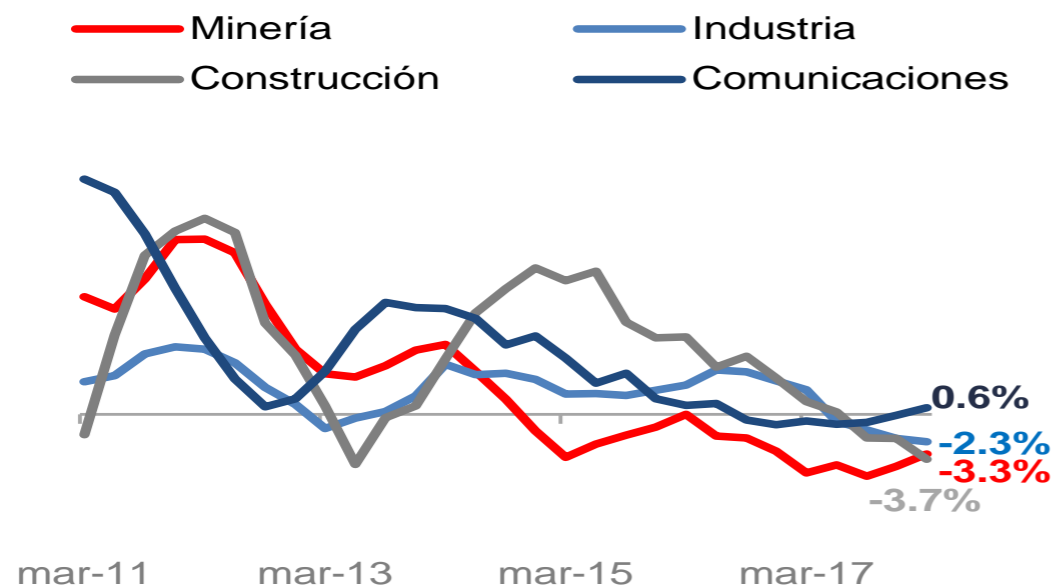
- En el primer trimestre la economía creció en línea con lo esperado (2.2%).
- Con el cambio de base se publicarán 12 ramas de actividad en vez de 9.
- La variación trimestral se hace con la serie desestacionalizada y con ajustes por efecto calendario.

# PIB oferta 1Q 2018

## Mejor desempeño (Variación acumulada)



## Peor desempeño (Variación acumulada)



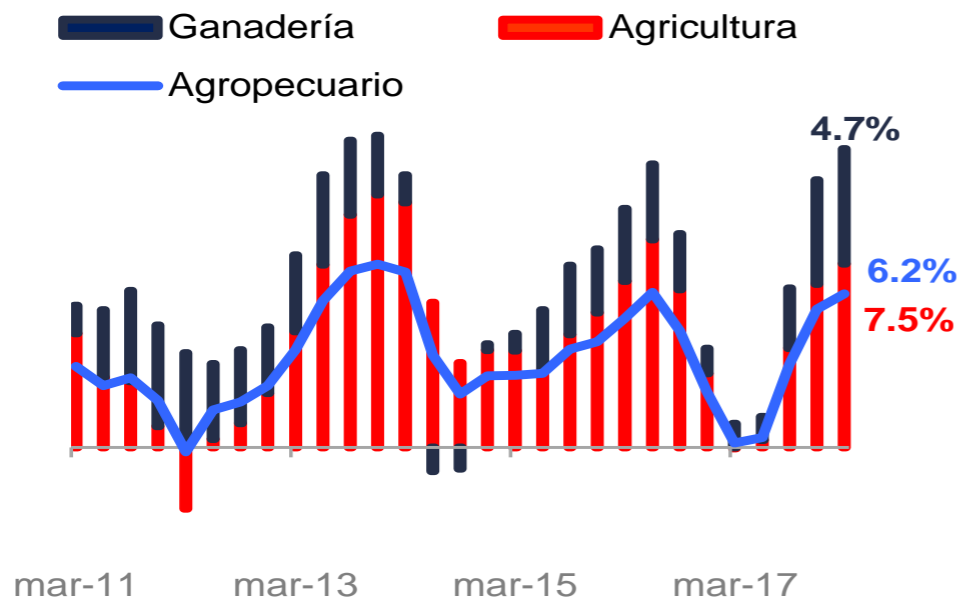
## PIB sectorial

	Var %	Part % PIB	Media	Cont pps	Cont %
Construcción	-3.7%	7%	7%	-0.3	-13%
Minería	-3.3%	5%	6%	-0.2	-9%
Industria	-2.3%	12%	14%	-0.3	-13%
Comunicaciones	0.6%	3%	3%	0.0	1%
Electricidad	1.2%	3%	3%	0.0	2%
Comercio y transporte	2.0%	17%	17%	0.3	17%
Inmobiliarios	2.7%	9%	9%	0.2	12%
Recreación	3.2%	3%	2%	0.1	4%
Profesionales	3.7%	7%	7%	0.3	13%
Impuestos	4.4%	9%	9%	0.4	20%
Administración pública	4.4%	15%	14%	0.6	32%
Agropecuario	6.2%	6%	6%	0.4	19%
Financiero	6.8%	5%	4%	0.3	16%
<b>PIB</b>	<b>2.0%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>2.0</b>	<b>100%</b>

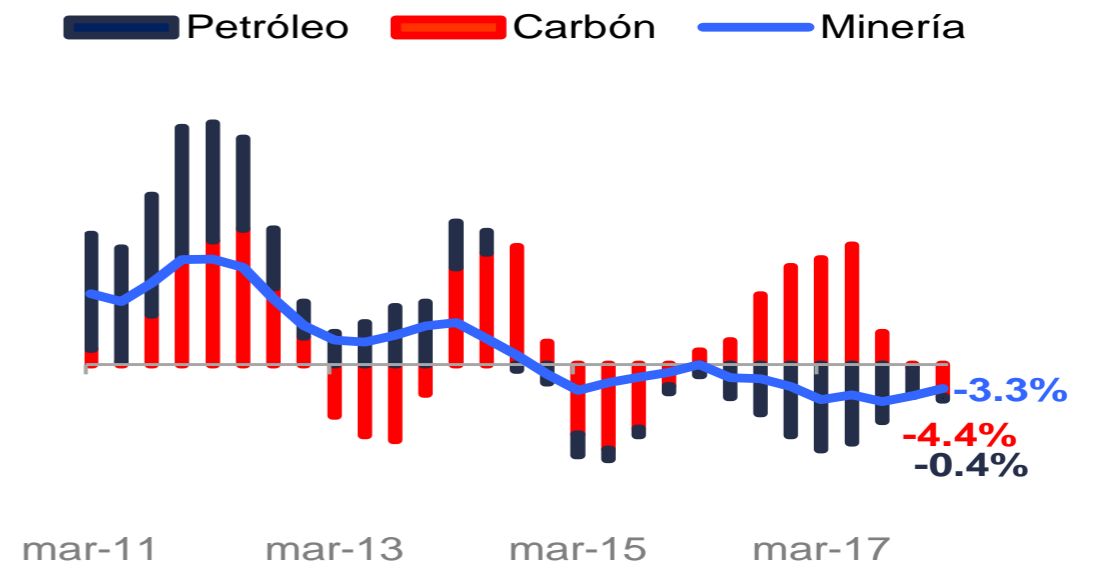


# PIB oferta 1Q 2018

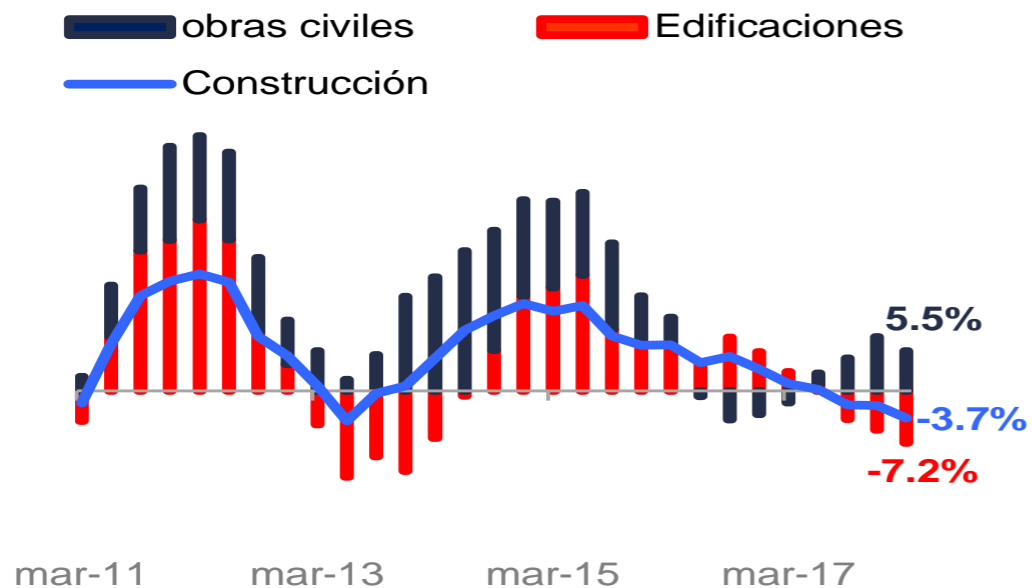
## Agropecuario Var % acumulada



## Minería % Var acumulada



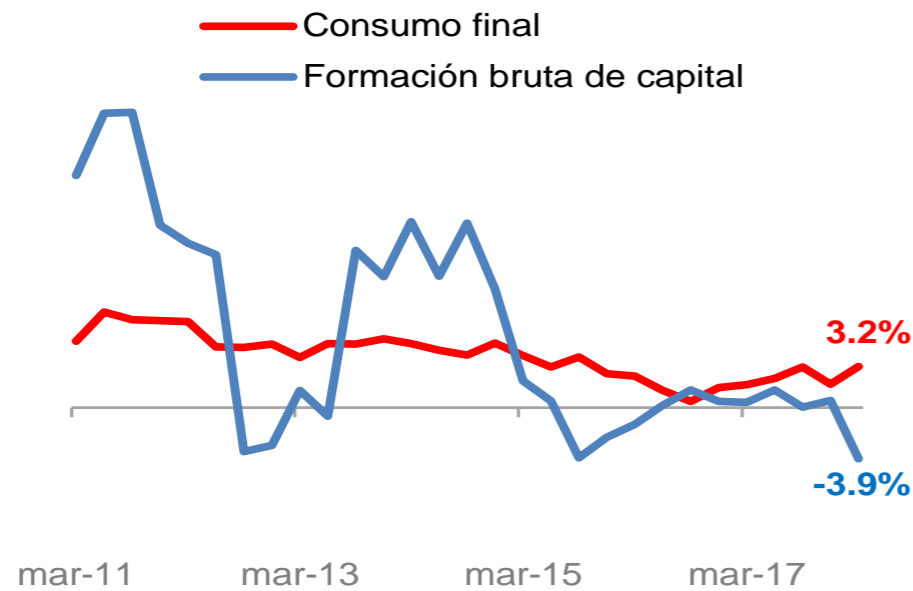
## Construcción Var % acumulada



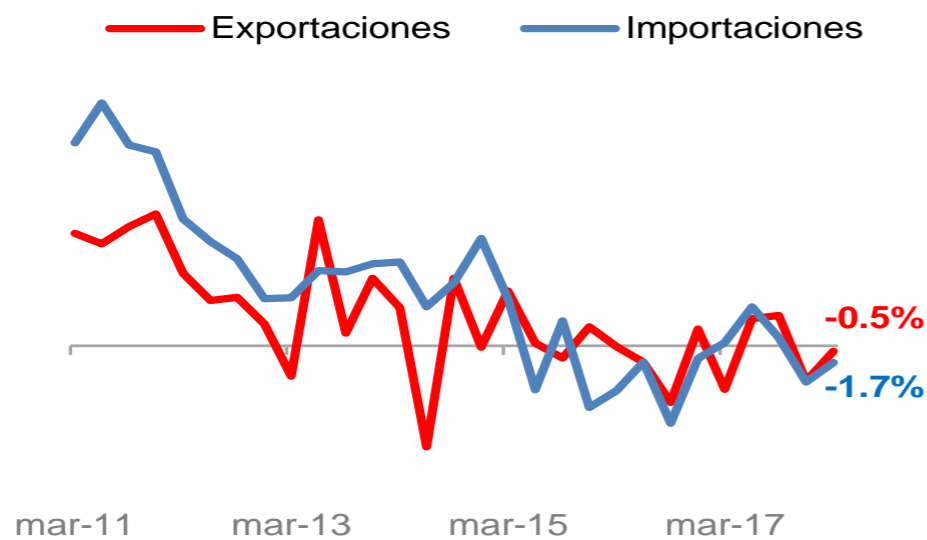
- El sector financiero junto con el agropecuario continuaron impulsando la economía, mientras que la construcción y minería presentaron crecimiento negativos.

# PIB demanda 1Q 2018

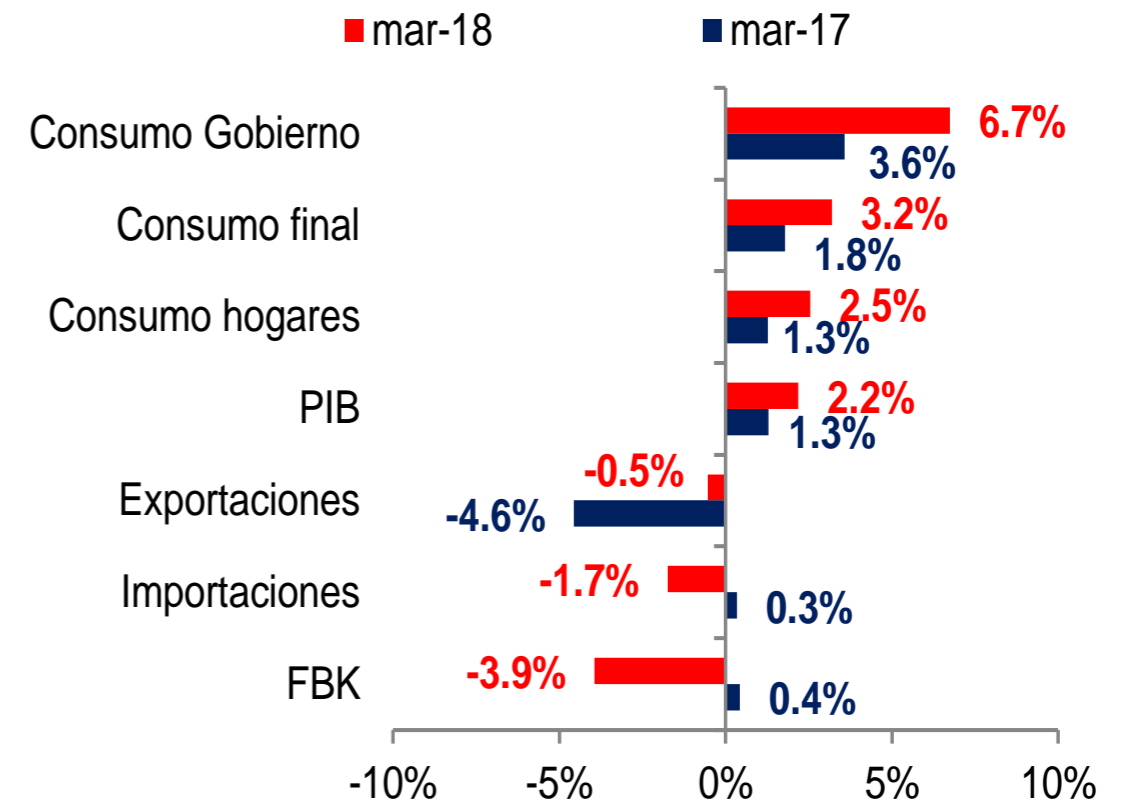
## Consumo y FBK



## Sector externo



## PIB demanda (Variación anual)

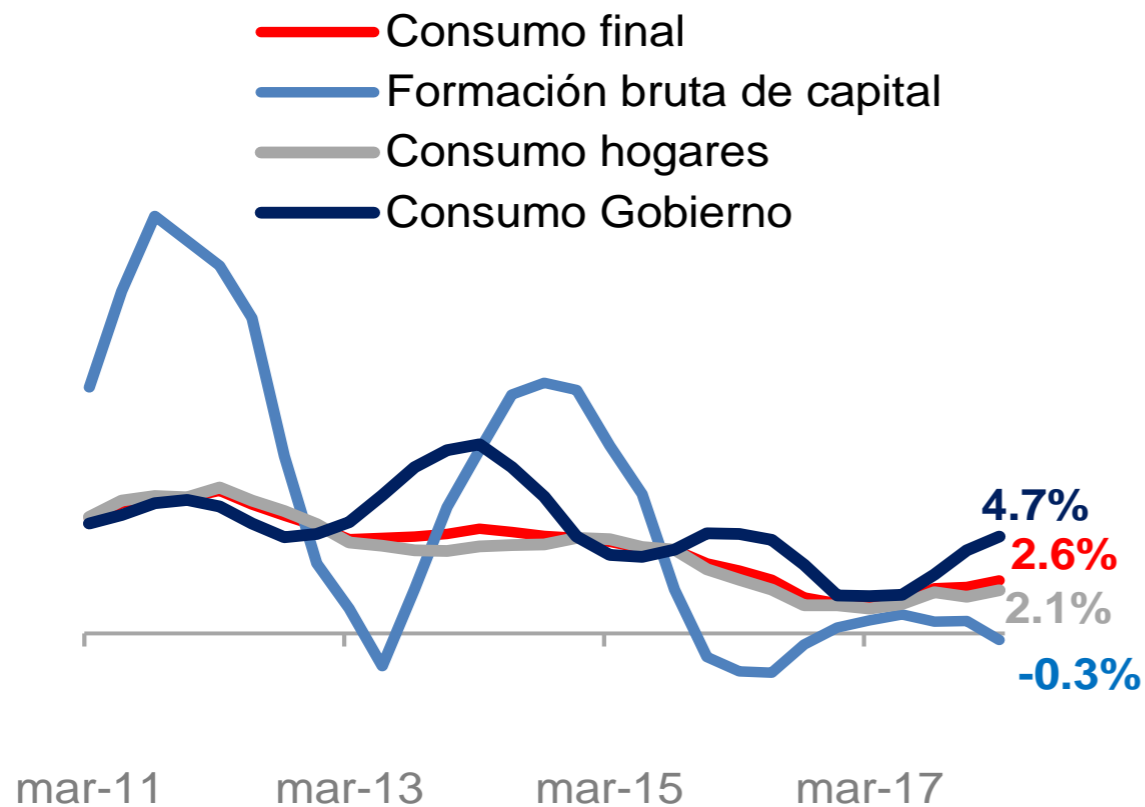


Las obligaciones de la fiducia se ven de medio y no de resultado.

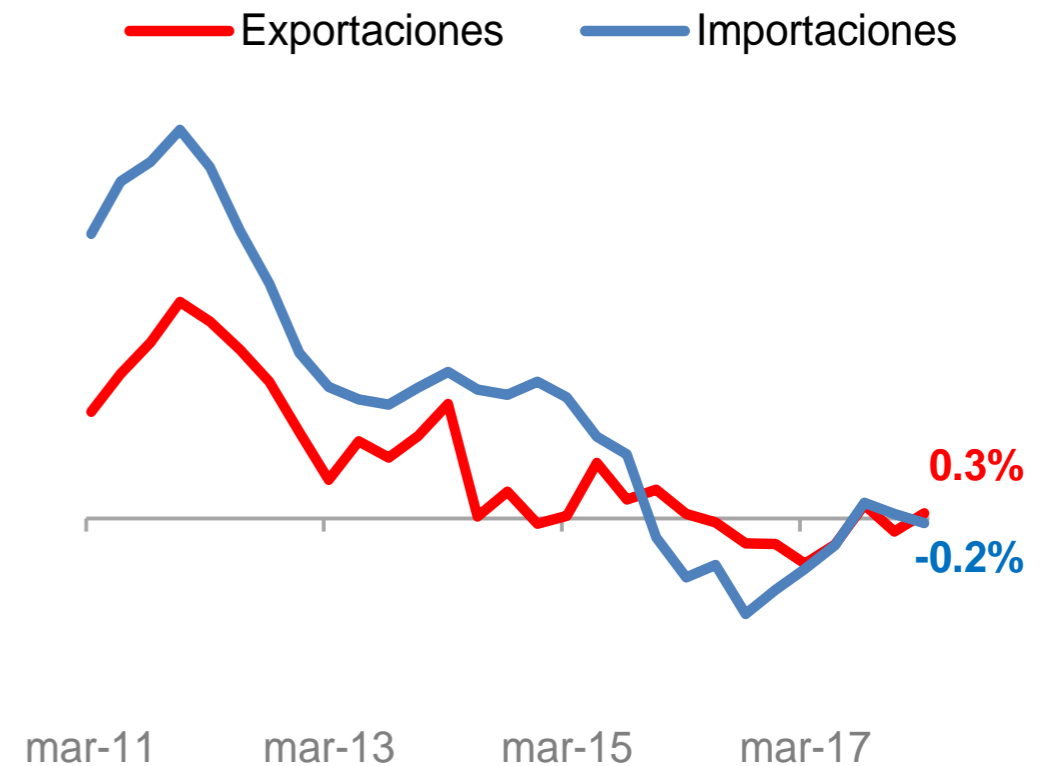
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE FINANZAS DE COLOMBIA

# PIB demanda 1Q 2018

## Consumo y FBK (Variación acumulada)



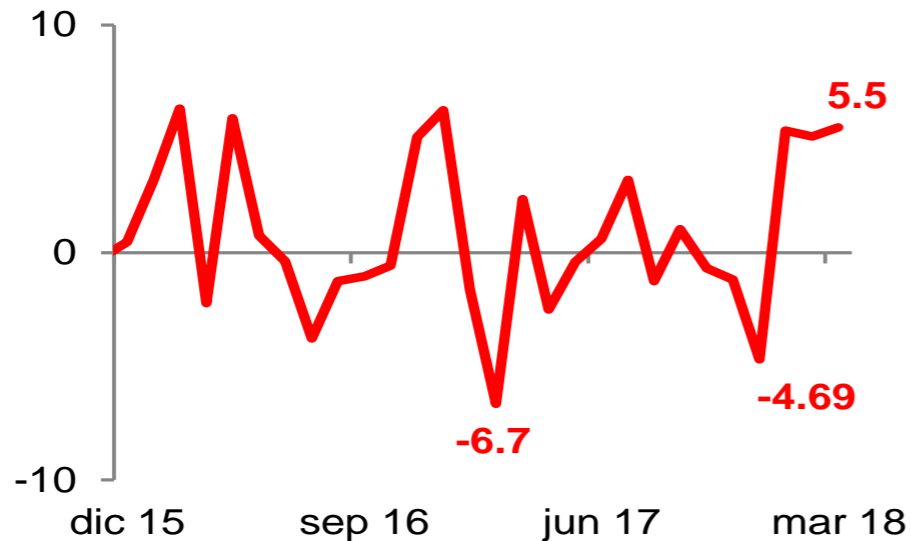
## Sector externo (Variación acumulada)



- El consumo presenta una tendencia de recuperación liderado por el consumo final del Gobierno General, mientras que la formación bruta de capital viene cayendo.

# Ventas minoristas

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



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

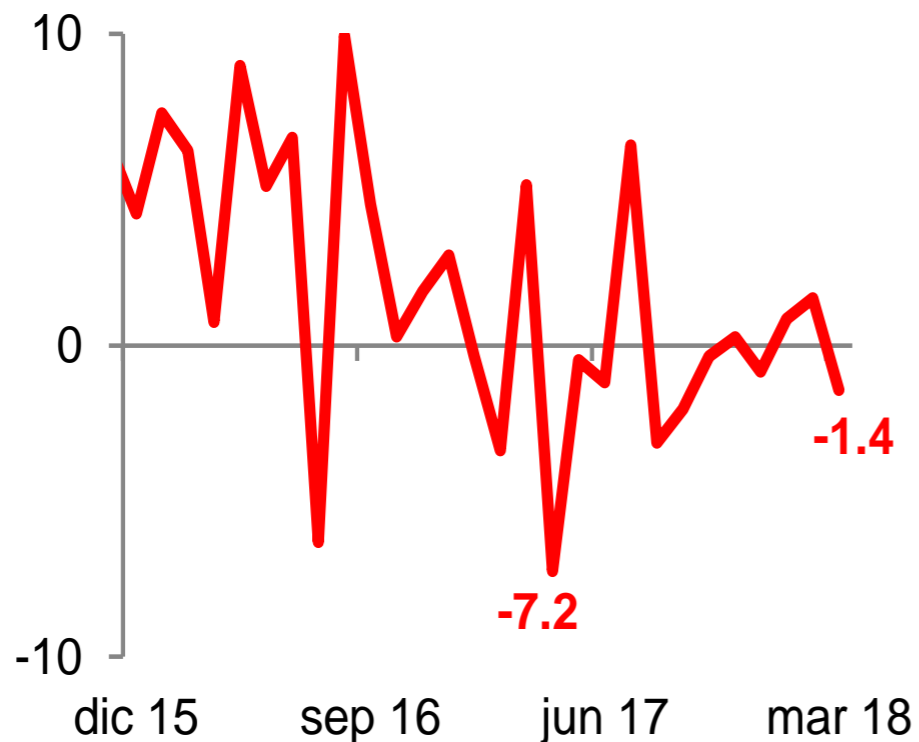


Var. Anual %	Mar-17	Feb-18	Mar-18
Total	1.9	5.0	5.5
Sin combustibles	3.8	6.4	5.7
Sin combustibles y vehículos	3.4	5.4	6.1

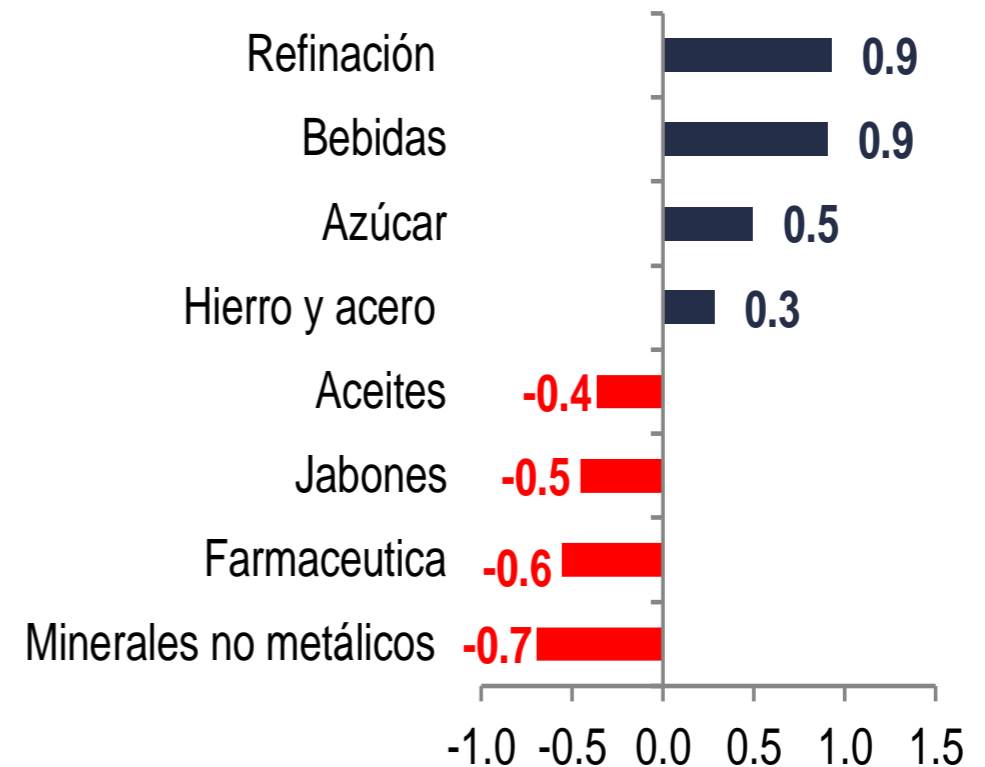
- En marzo las ventas minoristas tuvieron una variación anual de 5.5%, por encima de lo esperado por el mercado (2.8%). Donde la mayor contribución provino del rubro de alimentos con 2.8pp.

# 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!**