



# Coyuntura económica

Febrero 1 de 2019

VIGILADO por la Superintendencia de Bancos y Seguros



# Agenda

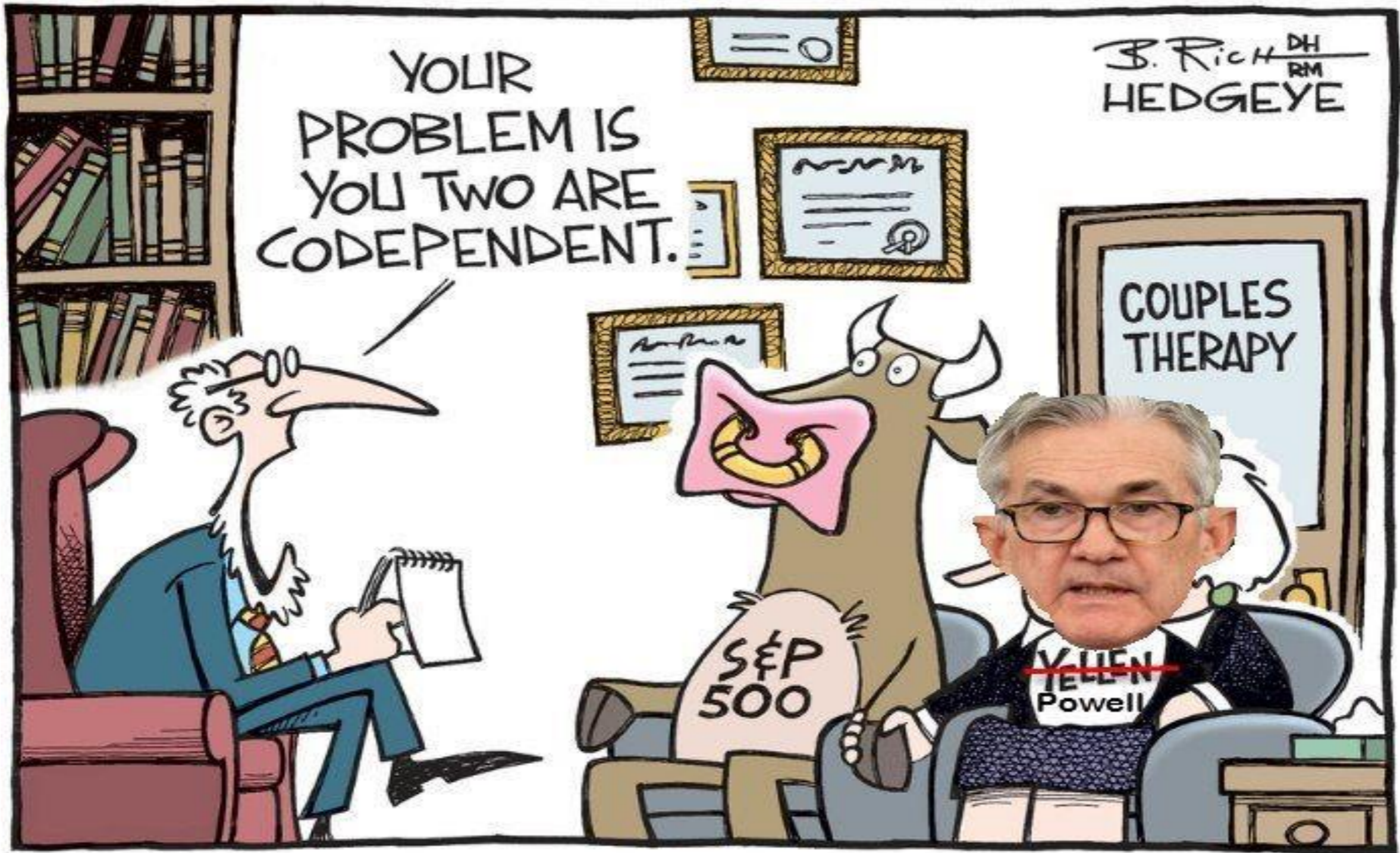
1. Contexto Externo
2. Contexto local

# Contexto externo

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

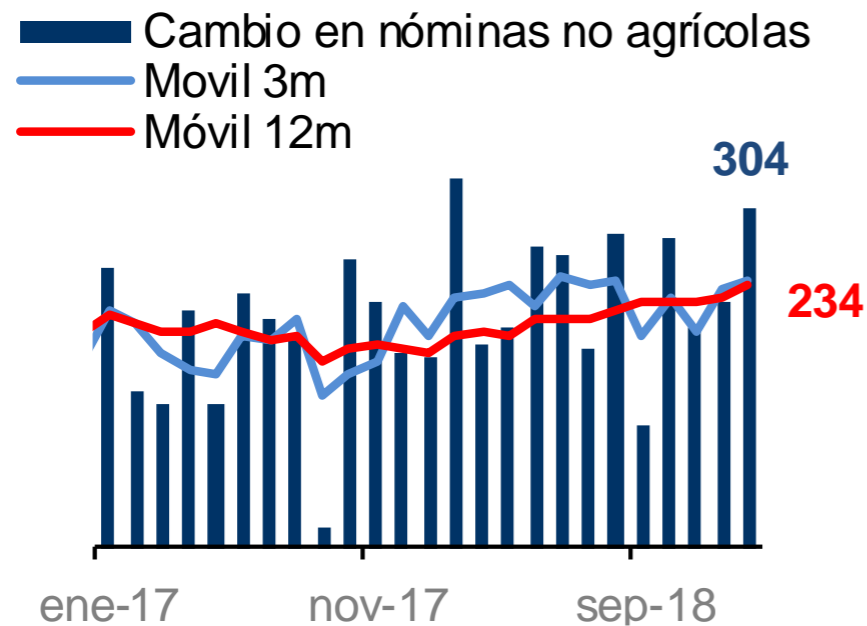
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE FINANZAS DE COLOMBIA

# The More Things Change...

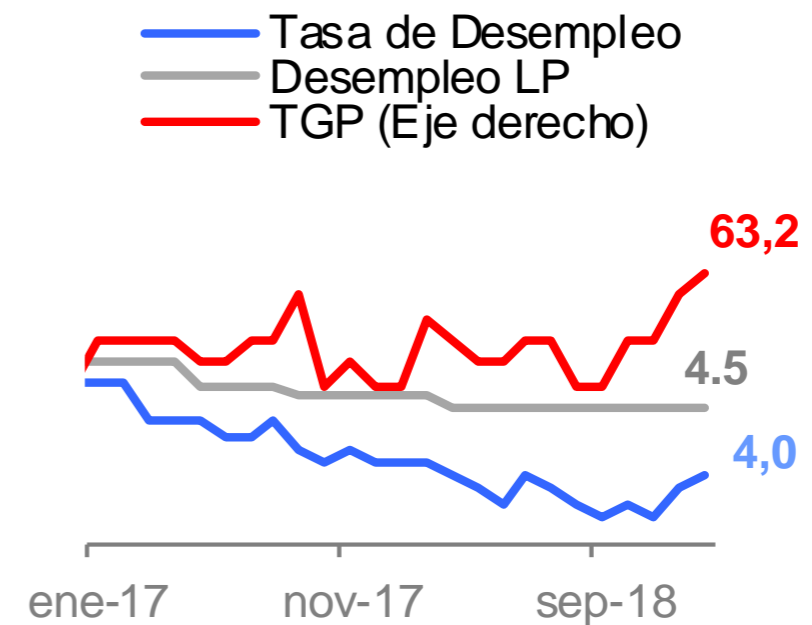


# Nóminas Estados Unidos

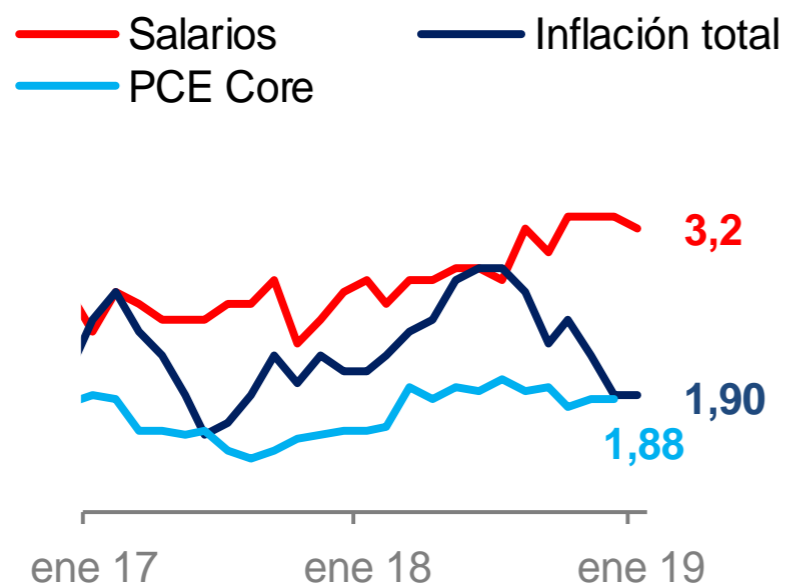
## Nóminas



## Tasa desempleo y TGP



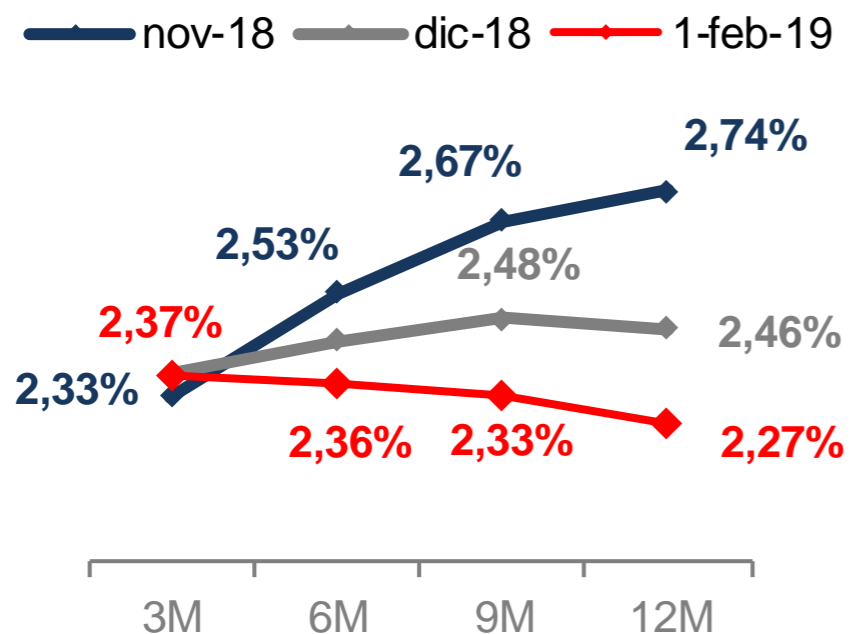
## Inflación salarial, total y PCE



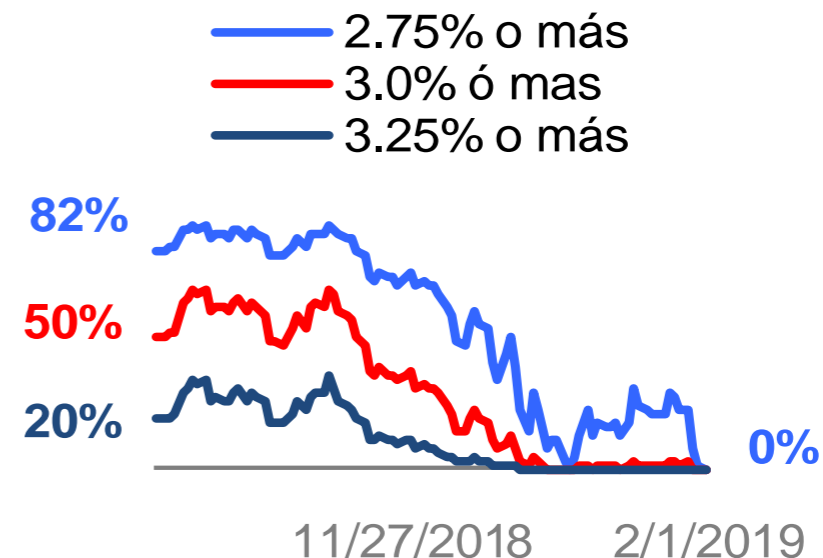
- El informe de empleo se situó en 304k, por encima de lo estimado por el consenso (165k), con un aumento a 4.0% en la tasa de desempleo que explica por un incremento en la Tasa Global de Participación (TGP).
- La inflación salarial se mantiene en 3.2%, contrastando con la baja inflación total y el PCE core.

# FOMC enero 2019

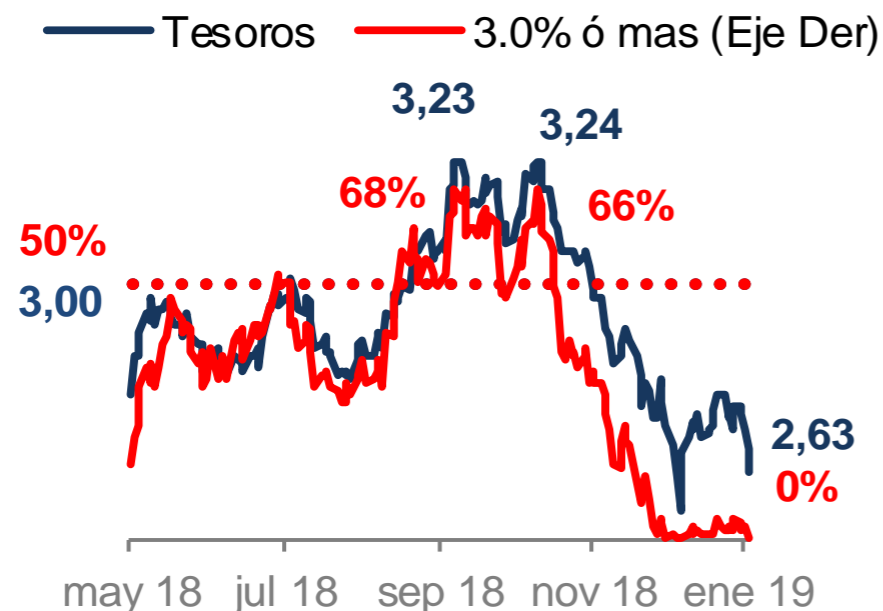
## Implícitas OIS



## Probabilidades de aumentos



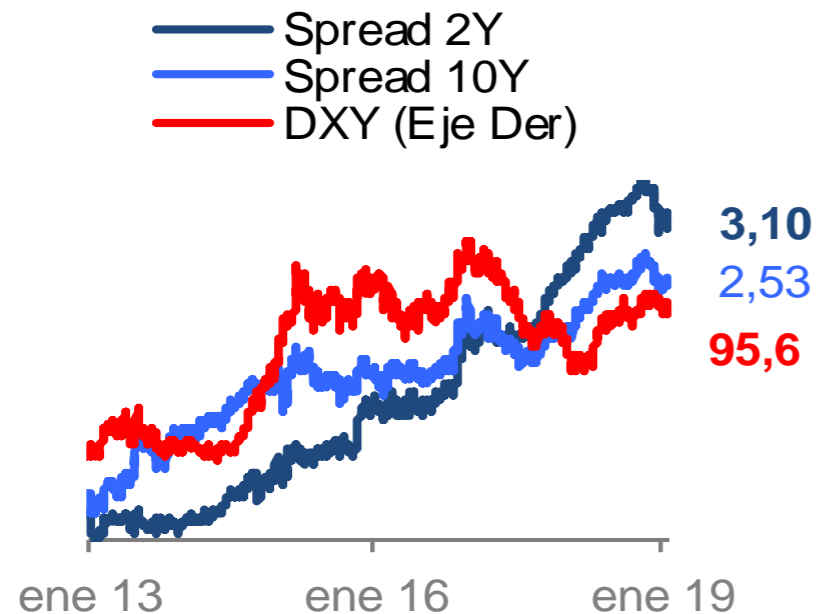
## Tesoros y probabilidad FED > 3.0%



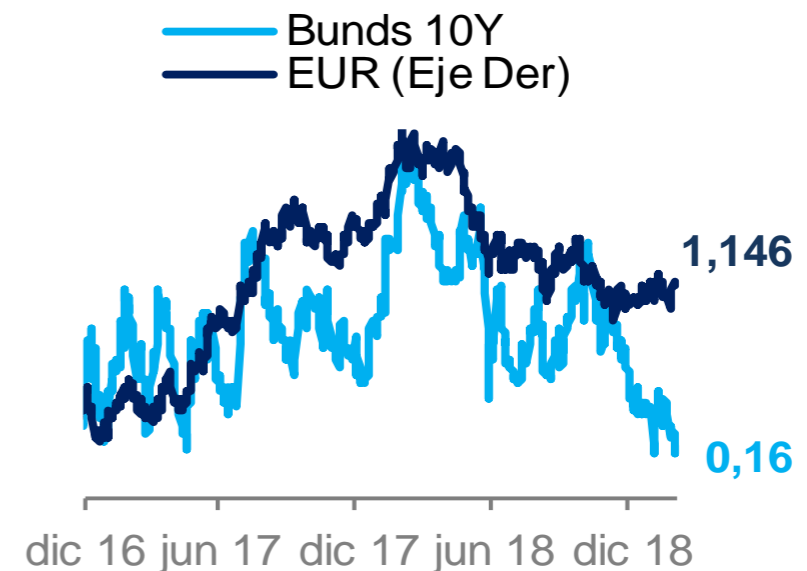
- La FED mantuvo estable su tasa de interés, pero dijo que sería “paciente” y resaltó las crecientes incertidumbres sobre el panorama económico global.
- Aunque continúa con la reducción mensual de su balance, dijo que está preparada para cambiar el ritmo “a la luz de los acontecimientos económicos y financieros” en el futuro.

# Diferencial tasas interés

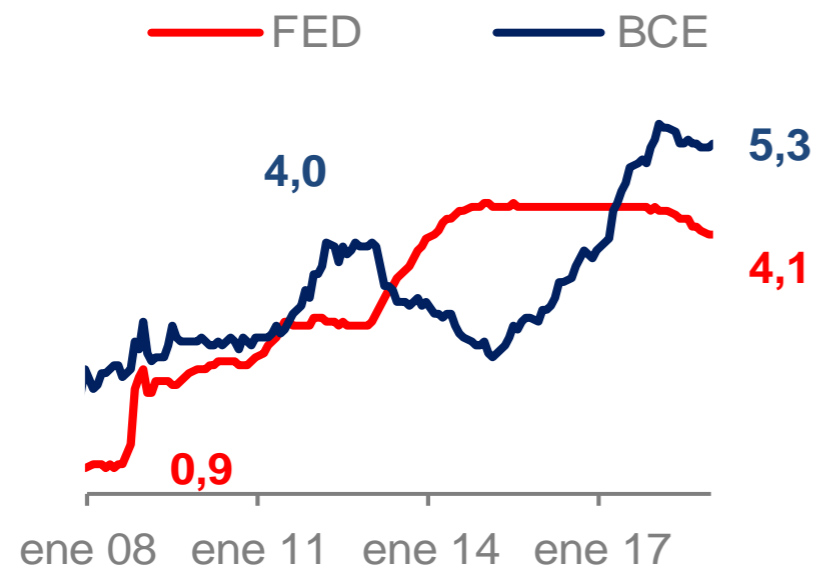
## Spread Tesoros – Bunds y DXY



## Bunds y Euro



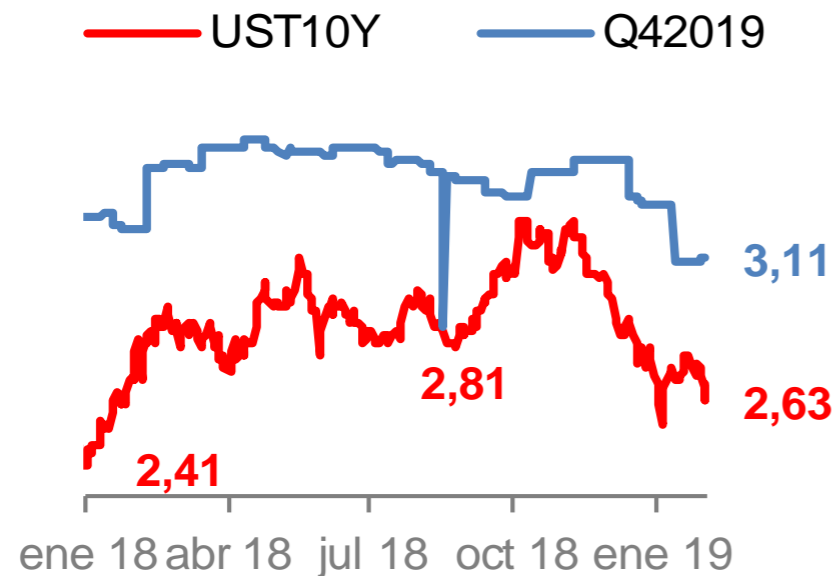
## Balances FED y BCE



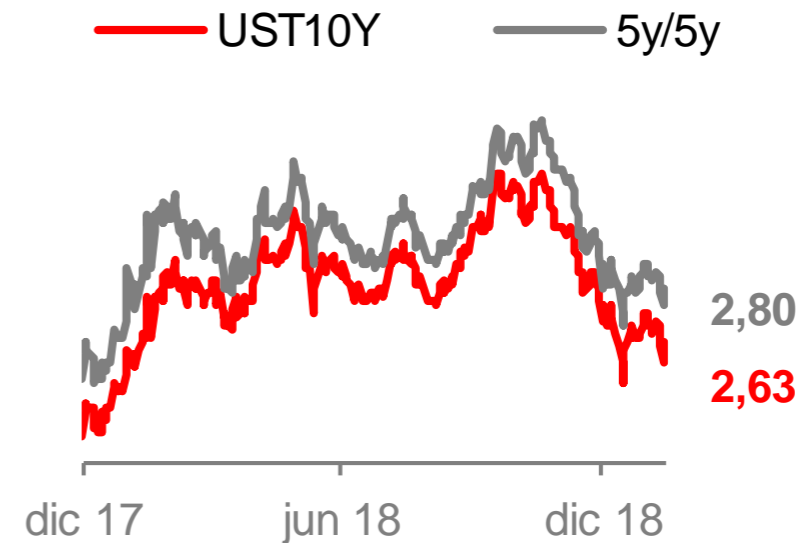
- Pese a la caída en la tasa de los Tesoros a niveles cercanos al 2.63%, el descenso en las tasas de los Bunds sigue manteniendo el spread en máximos históricos.
- No obstante, su leve reducción ha permitido el debilitamiento del dólar a nivel global, aunado al fortalecimiento del Euro frente al dólar ante las señales relativamente más “dovish” de la FED.

# Expectativas Tesoros

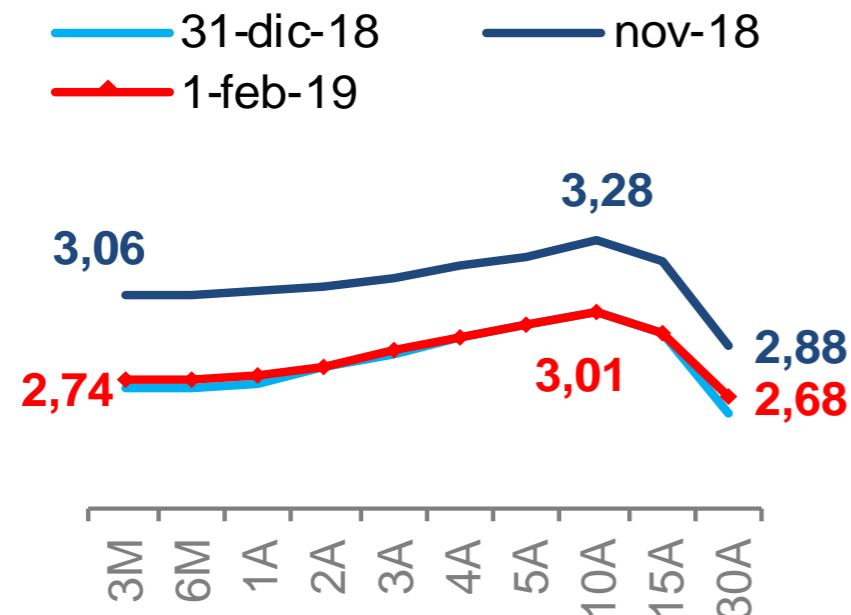
## Encuesta de Tesoros



## Tesoros y fwd 5y/5y



## Tasas fwd sobre Tesoros

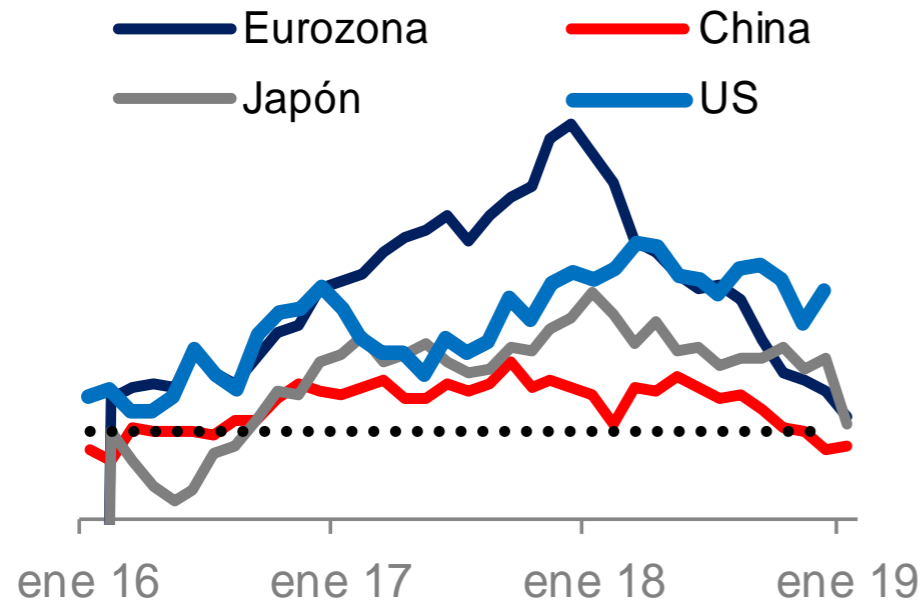


- Al parecer, lo que estaría descontando el mercado de bonos, es que la FED no sólo se ha detenido, sino que se encuentra en las primeras etapas de un giro hacia el próximo ciclo de flexibilización.
- Esto también se aprecia en los rendimientos de los bonos a dos y cinco años, ambos por debajo del 2.50% (nivel actual de la FED), respaldando la valorización de los activos de riesgo.

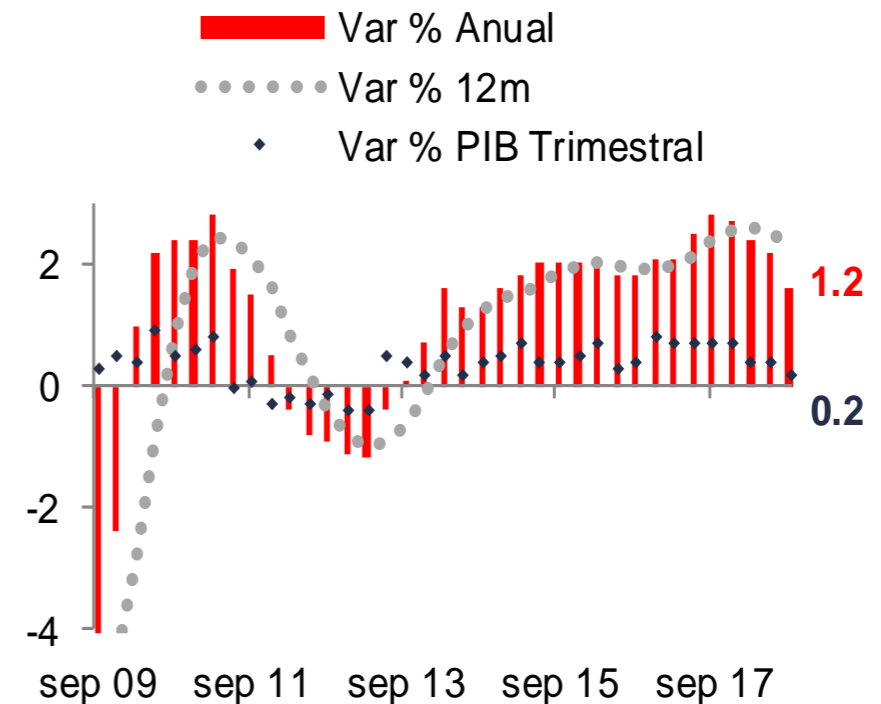


# Crecimiento Global

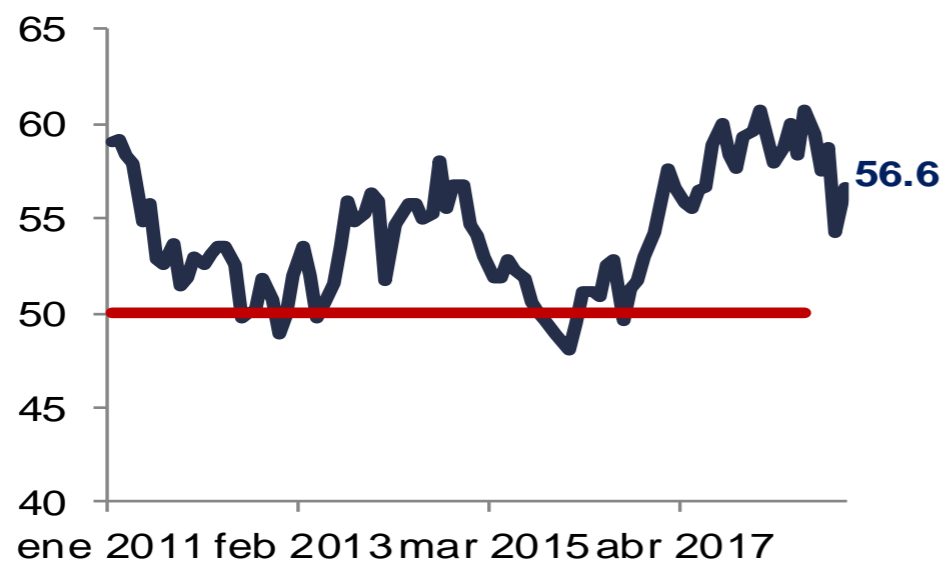
## PMI manufacturero



## Crecimiento Eurozona 4T



## ISM manufacturero US



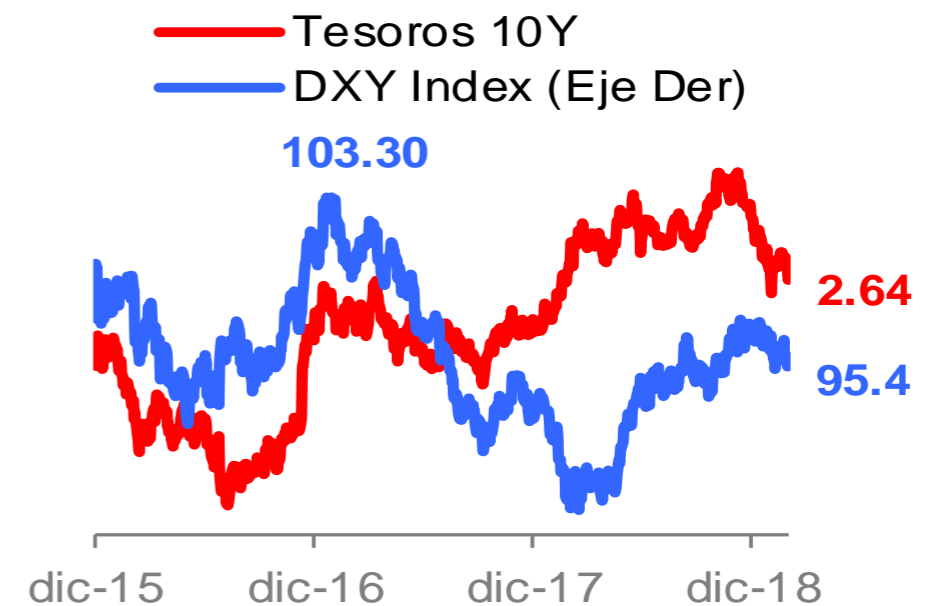
- El crecimiento en la Eurozona continuó desacelerándose en el último trimestre de 2018, al presentar una tasa de 1.2% frente al dato del trimestre anterior de 1.6%.
- Los PMI manufactureros continuaron desacelerándose a excepción de Estados Unidos, donde los resultados de las encuestas resultan optimistas a pesar de un panorama de menor crecimiento global.

# Mercados

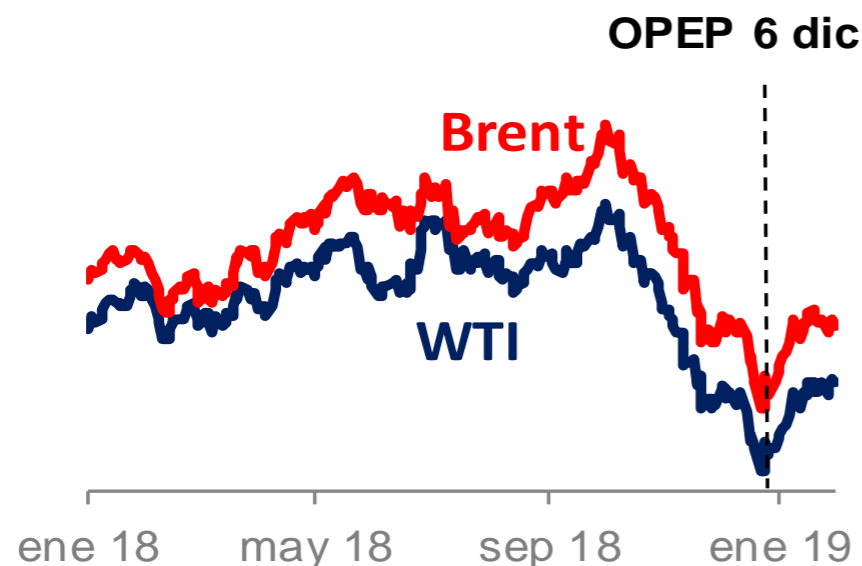
## VIX y S&P



## Tesoros y dólar



## Petróleo



- Ante el tono más *dovish* por parte de la Fed, las bolsas presentaron valorizaciones, la tasa de los tesoros a 10 años cayó hasta el 2.64% y el dólar se debilitó a nivel global.
- Los precios del petróleo se fortalecieron levemente luego de que Estados Unidos anunciará las sanciones a PDVSA, empresa estatal de Venezuela, siendo este país el principal importador.

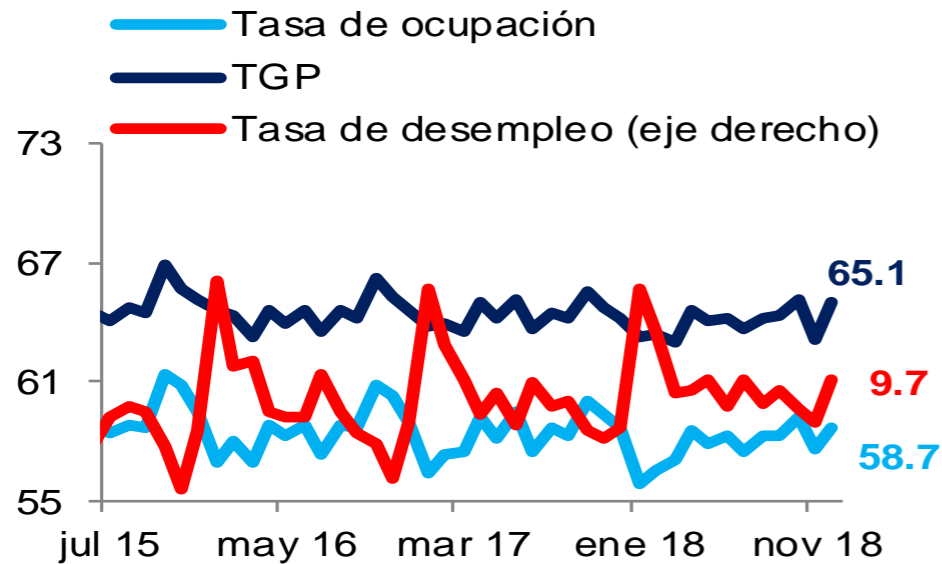
# Contexto local

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

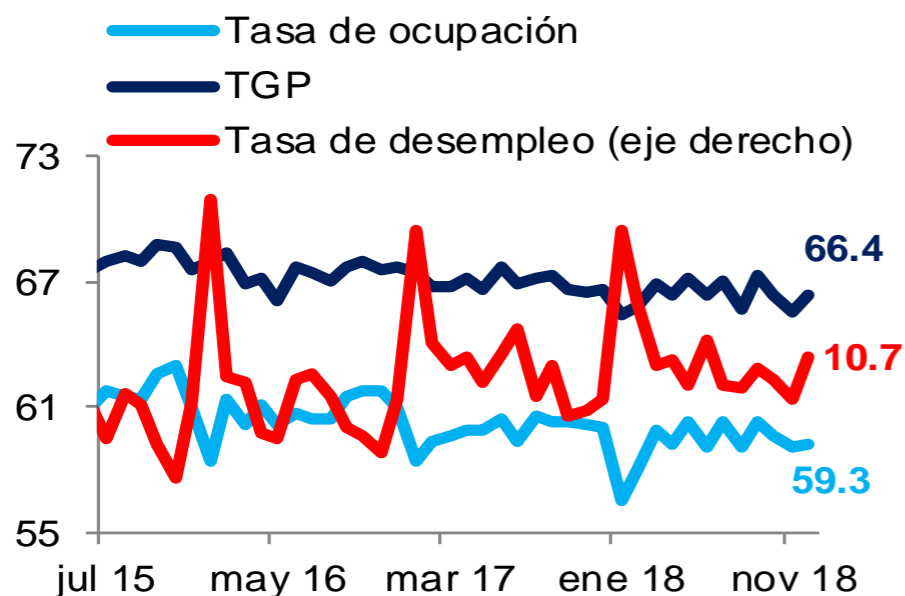
VIGILADO por la Superintendencia Financiera de Colombia

# Desempleo

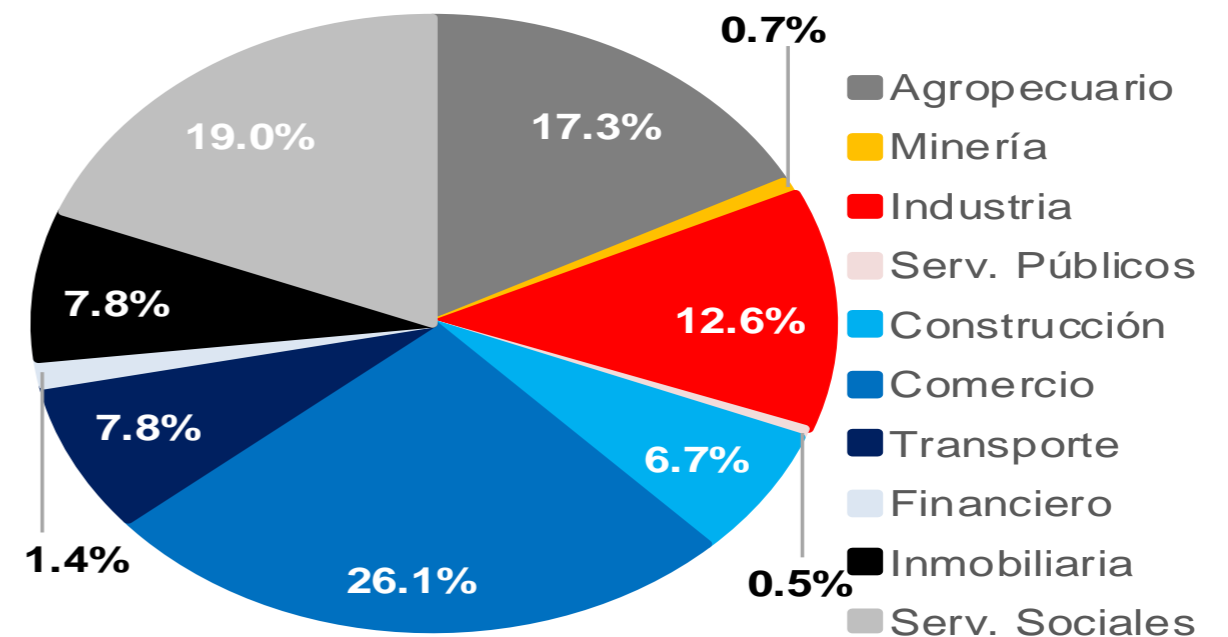
## Indicadores de mercado laboral total



## Indicadores de mercado laboral 13 ciudades



## Ocupación por sector 4T



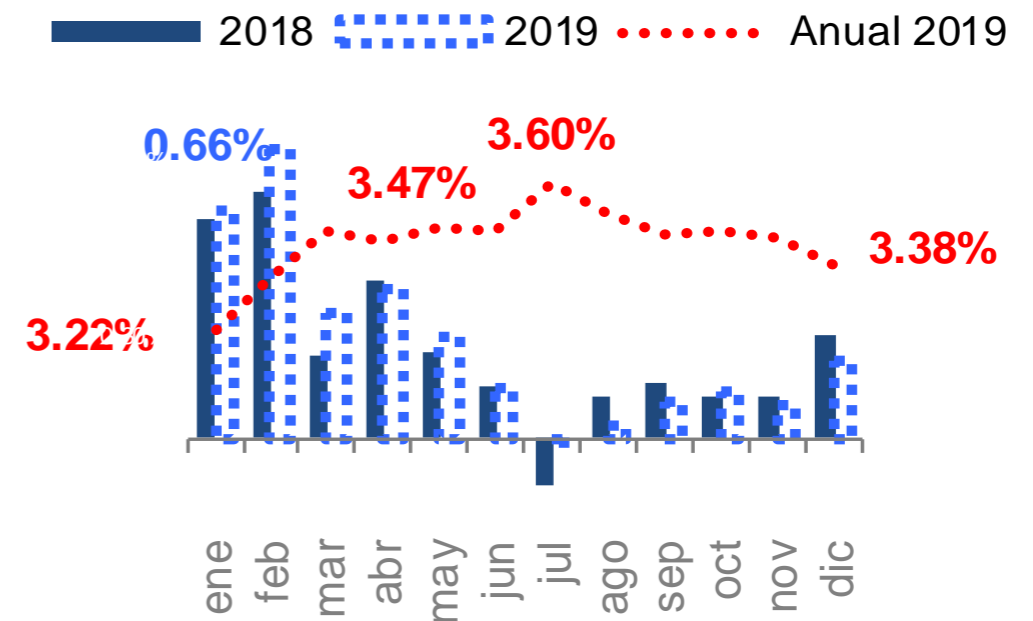
- La tasa de desempleo nacional en diciembre ascendió a 9.7% y la de las 13 principales ciudades se ubicó en 10.7%, superior en 0.7% frente al dato del año pasado. El sector de comercio fue el que mayor contribución tuvo durante el último trimestre.
- Con una recuperación moderada de la economía y un aumento superlativo del salario mínimo se esperan poco avances en el mercado laboral.

# Ponderaciones inflación

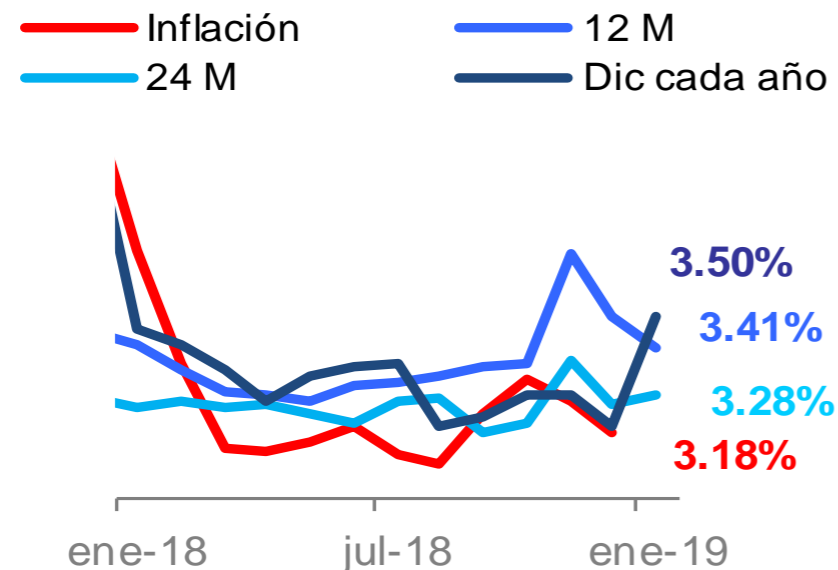
## Nuevas ponderaciones



## Inflación y expectativas



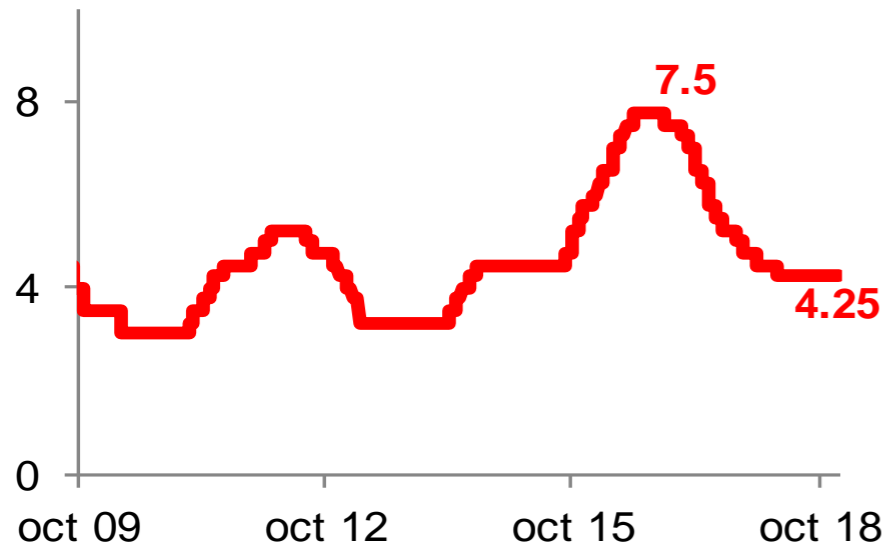
## Expectativas encuesta BR



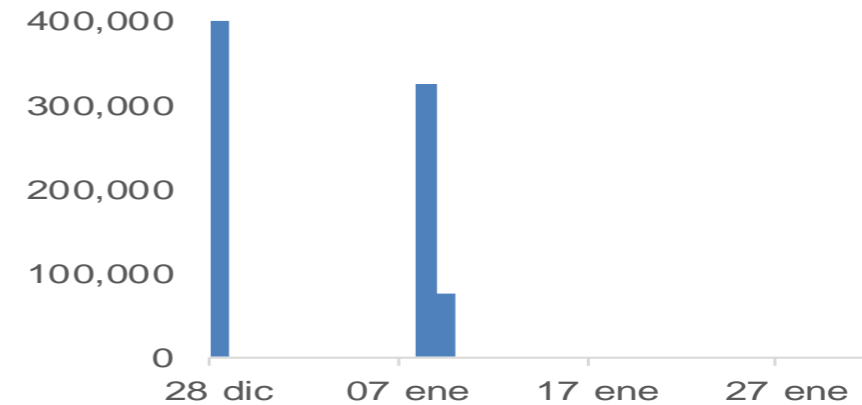
- El DANE publicó las ponderaciones del IPC similares a la Encuesta Nacional de Presupuestos de los Hogares, donde la vivienda pasó a ser el rubro con mayor ponderación, lo cual generaría un leve sesgo alcista sobre la inflación.
- La expectativa de inflación para el mes de enero de los analistas es de 3.26% y la de EEF de 3.22%.

# Tasa repo

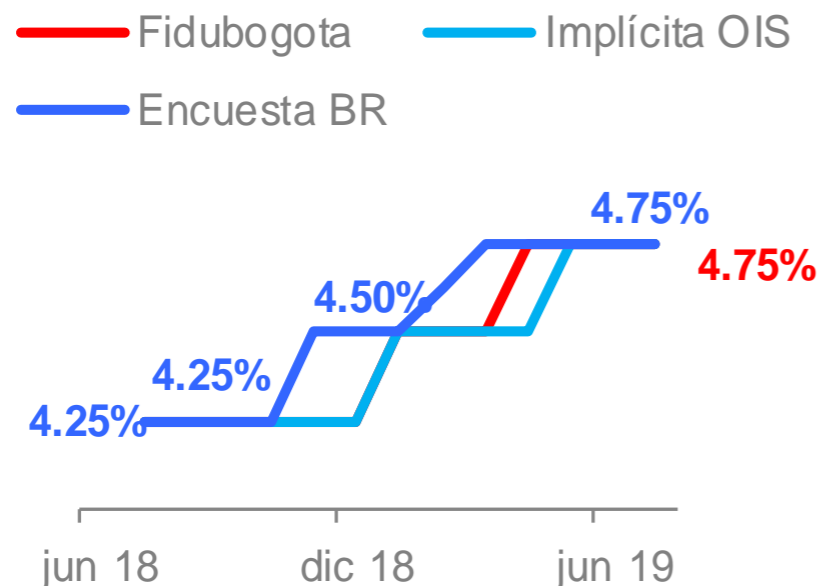
## Tasa BR



## Opciones ejercidas



## Expectativas tasa BR



- El BR mantuvo la tasa de interés estable en 4.25%. En el comunicado se menciona la moderación en la actividad global con una senda futura de tasa de interés en Estados Unidos más baja.
- Se espera un crecimiento de 3.5% en 2019 incorporando un efecto positivo de la Ley de Financiamiento y menores precios de petróleo.
- Así mismo, confirmó una nueva subasta de opciones *put* por USD400 millones en febrero y habrá una compra directa de dólares a la Tesorería Nacional por USD1,000 millones el 1 de febrero a la TRM vigente del día. Esto con el fin de acumular más reservas de lo previsto.

# Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

---

**ALEJANDRA MARÍA  
RANGEL PALOMINO**

**Gerente de Estudios  
Económicos y Mercados**

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

**7420771 Ext. 8273**

**LAURA BECERRA CARDONA**

**Especialista de Estudios  
Económicos y Mercados**

**[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 BOGOTA 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 BOGOTA S.A. para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTA 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!**