



Coyuntura económica

Abril 2 de 2019

VIGILADO por el Banco de la República



Agenda

1. Mercados externos
2. Contexto local

Mercados externos

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE FINANZAS DE COLOMBIA

Cambio en el discurso del FED

Giro en "U"



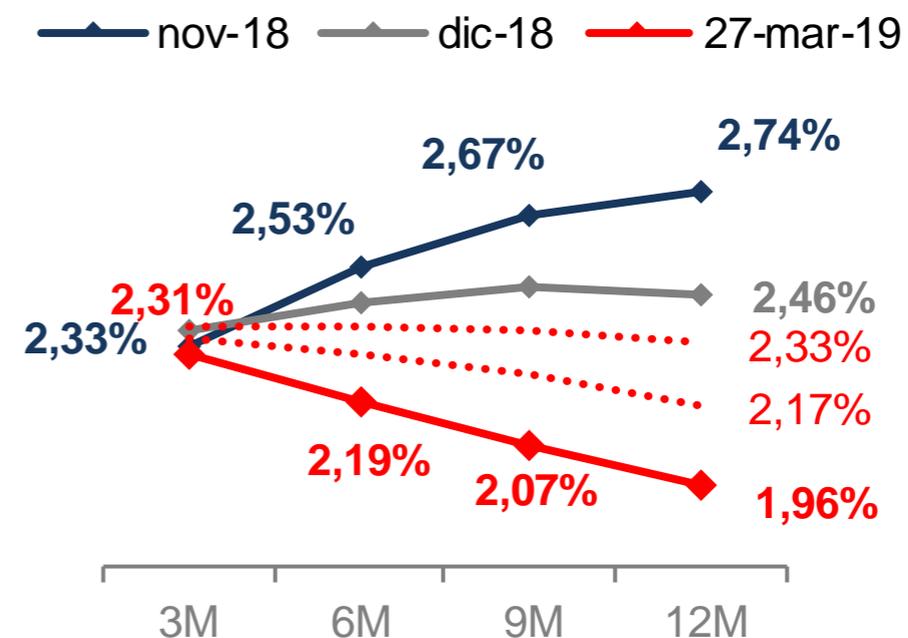
Cambio en el discurso del FED

Impacto en las expectativas

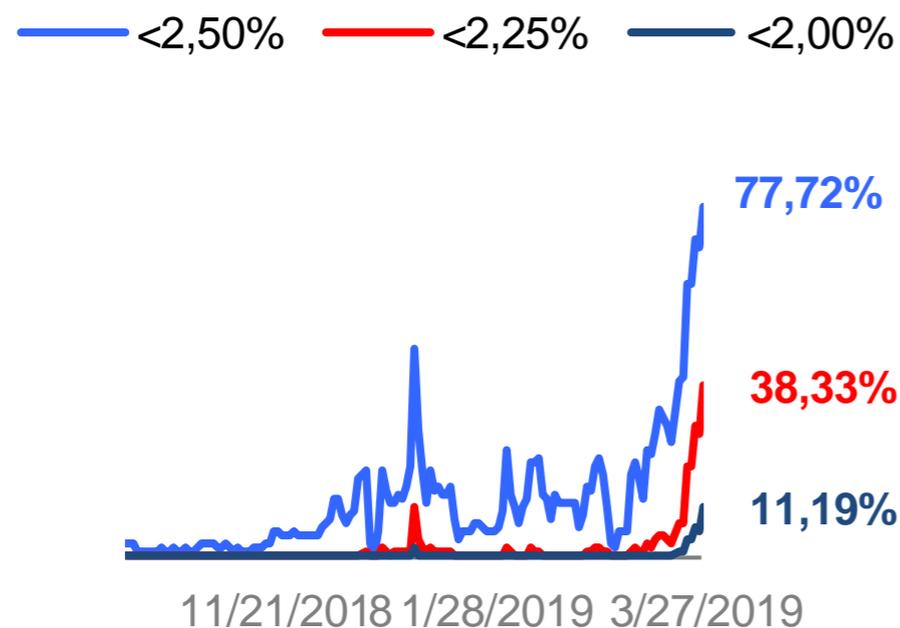
Dot plot



Implícita OIS



Implícita OIS

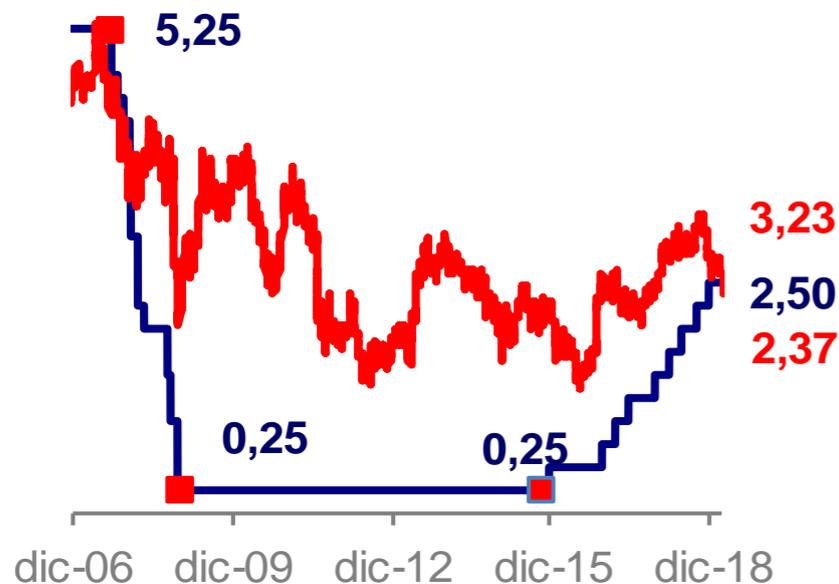


- El fuerte cambio en el discurso de la Reserva Federal confirmado en las proyecciones de marzo, impactó las expectativas de tasa de interés del mercado.
- La curva de implícitas no sólo no incorpora el escenario de estabilidad en 2019 y de un incremento en 2020 descrito por el FED, sino que está descontando un recorte este año con una probabilidad del 77%.

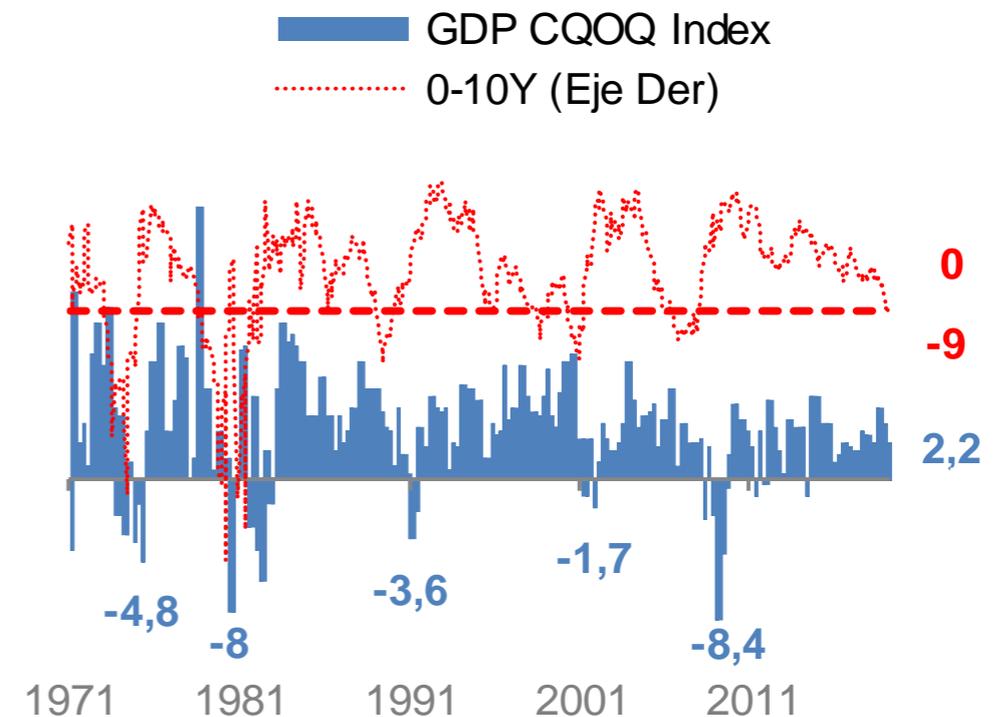
Cambio en el discurso del FED

Impacto en la curva de Tesoros

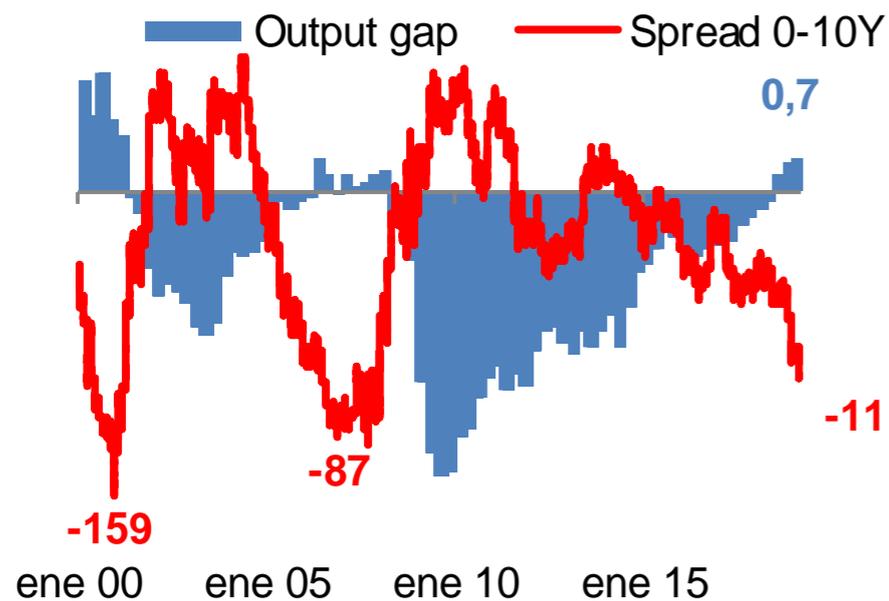
Tasa FED y UST10Y



PIB y empinamiento 0Y-10Y



Brecha y empinamiento

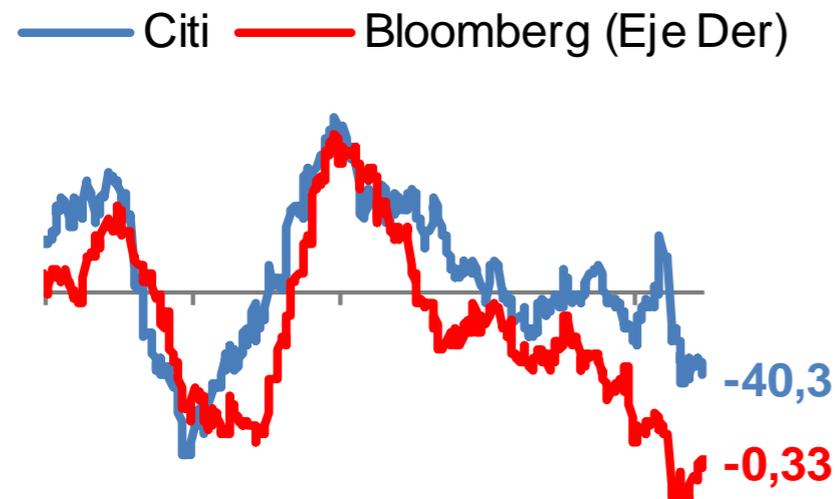


- Después de alcanzar un máximo de 3.23% a finales del año anterior, los Tesoros han registrado un fuerte rally bajista hasta niveles de 2.37%, no obstante el nuevo aumento de los últimos días.
- Continúa la incertidumbre por la inversión de la curva de rendimientos que ha sido un buen predictor de recesiones pasadas, no obstante, la distorsión de liquidez podría hacer que dicho indicador haya perdido capacidad de predicción.

Sorpresa macro y PMI

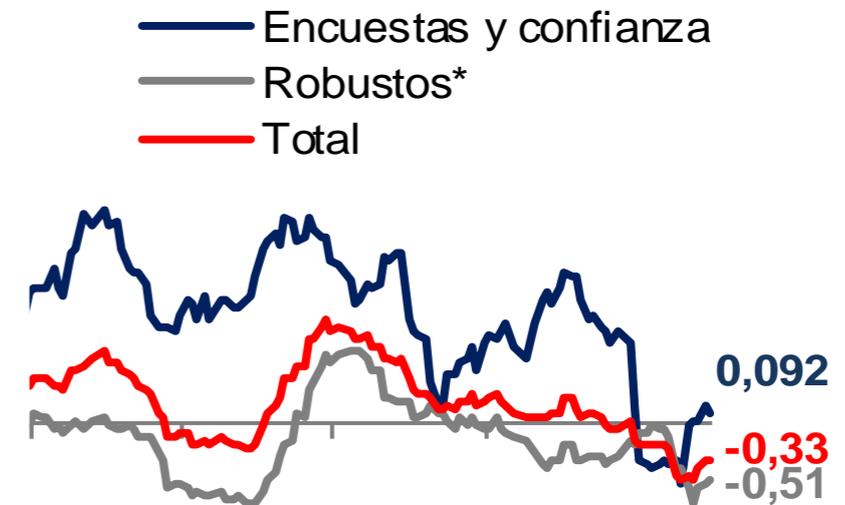
Sorprenden positivamente

Índices de sorpresa macro



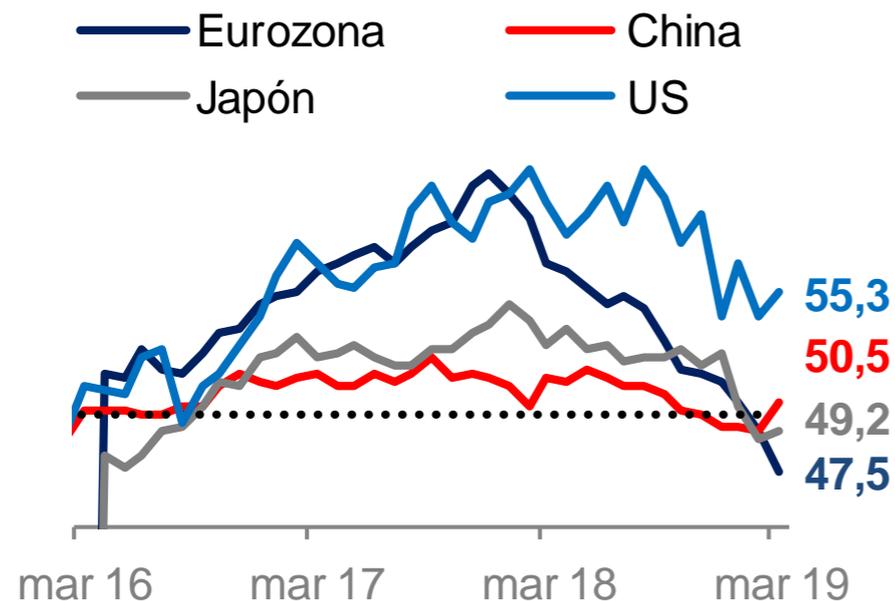
ene 17 jul 17 ene 18 jul 18 ene 19

Bloomberg desagregado



ene 17 jul 17 ene 18 jul 18 ene 19

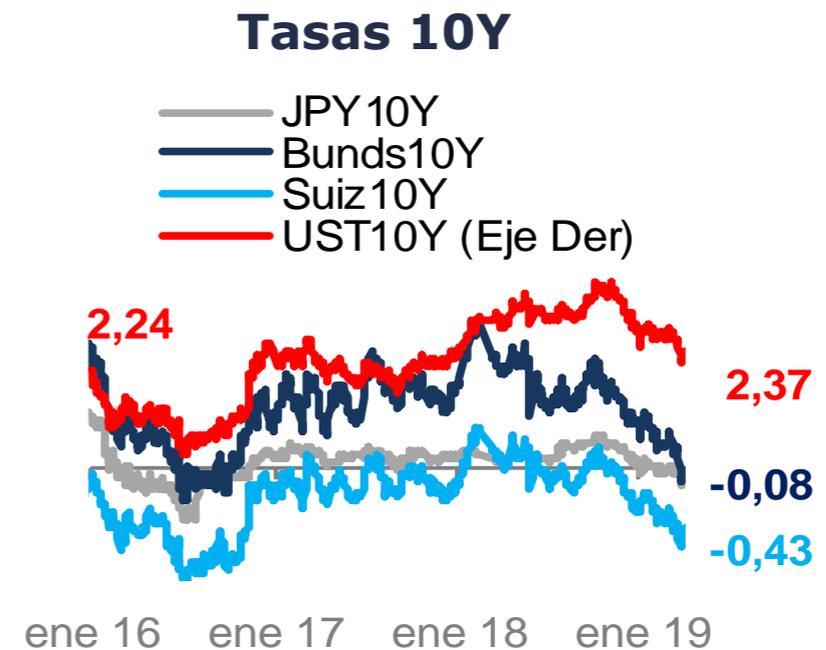
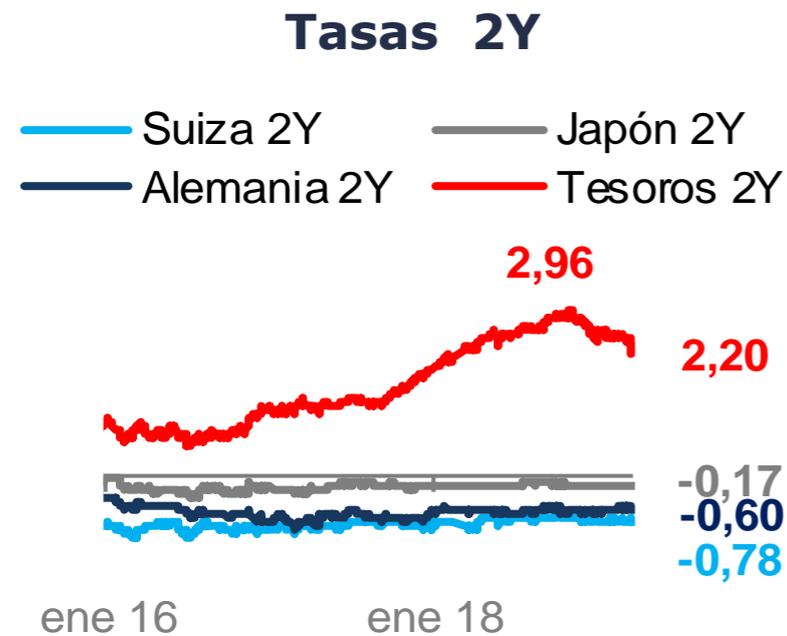
PMI manufacturero



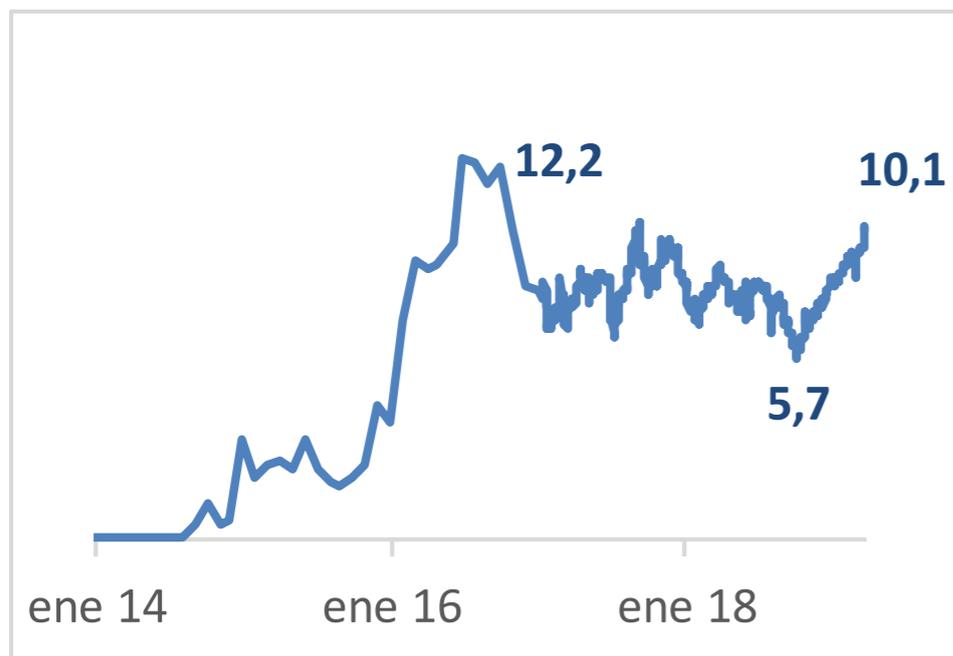
- Tras un descenso en los dos indicadores de sorpresas macroeconómicas, estos han mostrado estabilización y leve recuperación.
- Al analizar el de Bloomberg desagregado, se aprecia una mejora en el componente de encuestas y confianza y leve en datos robustos.
- La semana arrancó con tono positivo gracias a una recuperación en el PMI de China.

Tasas en terreno negativo

Stock aumenta



Stock tasas negativas

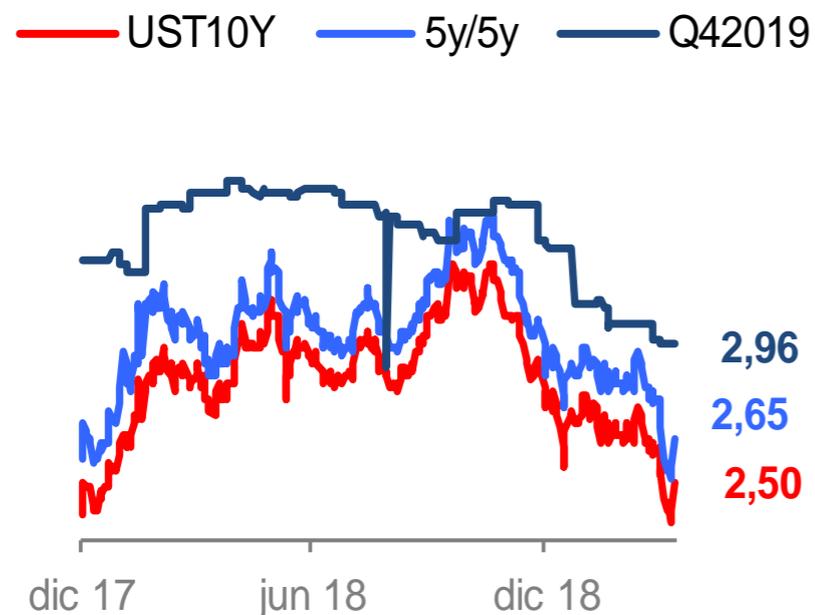


- El cambio en el discurso de la FED y del Banco Central Europeo, de mayor liquidez debido a la desaceleración económica en un contexto de baja inflación, también impulsó fuertes caídas en las tasas del mundo desarrollado, disparando a USD10 trillones el stock de activos con tasas negativas en el mundo.
- Países como Suiza, Alemania y Japón, llevan años con tasas negativas en la parte corta y larga.

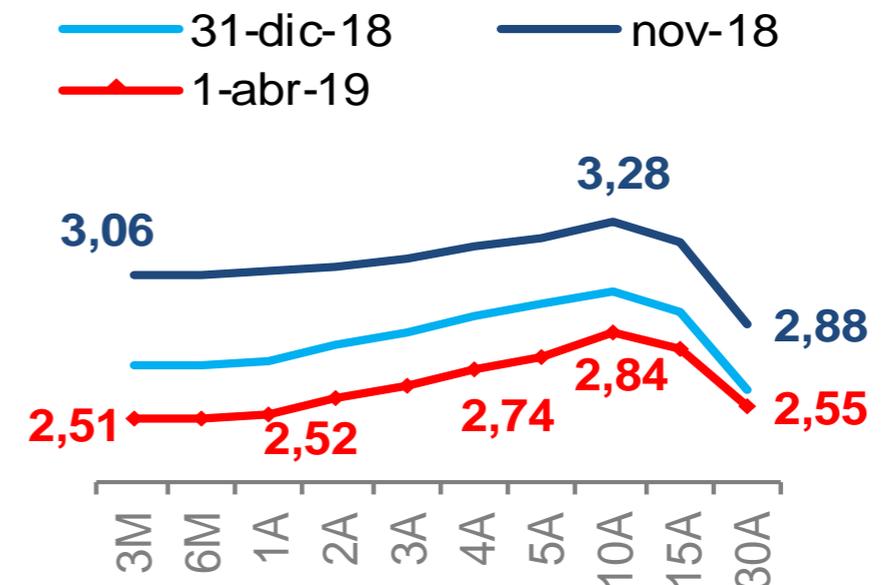
Encuesta de tesoros y futuros

Extienden su descenso

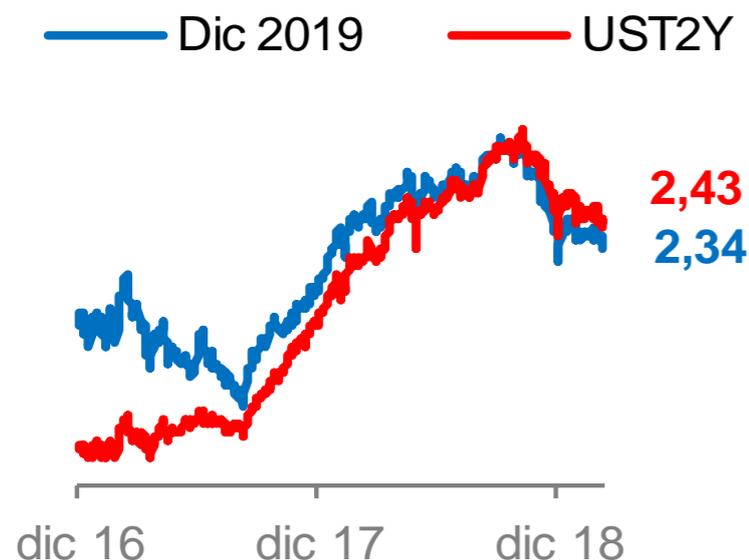
Encuesta UST10Y y 5Y/5Y



Swaps sobre tesoros



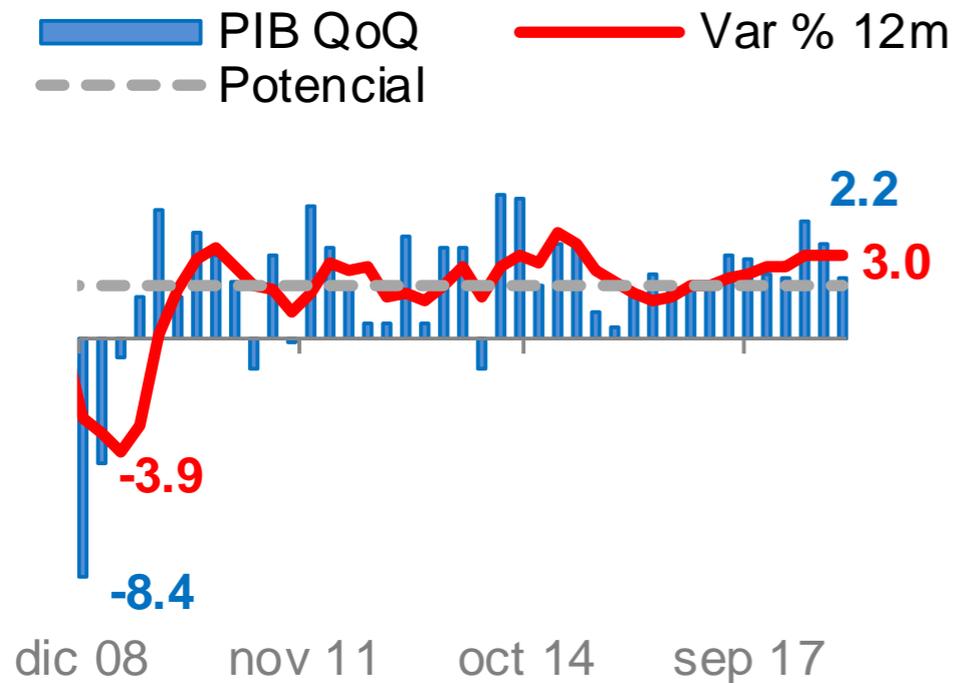
Futuros FED y UST2Y



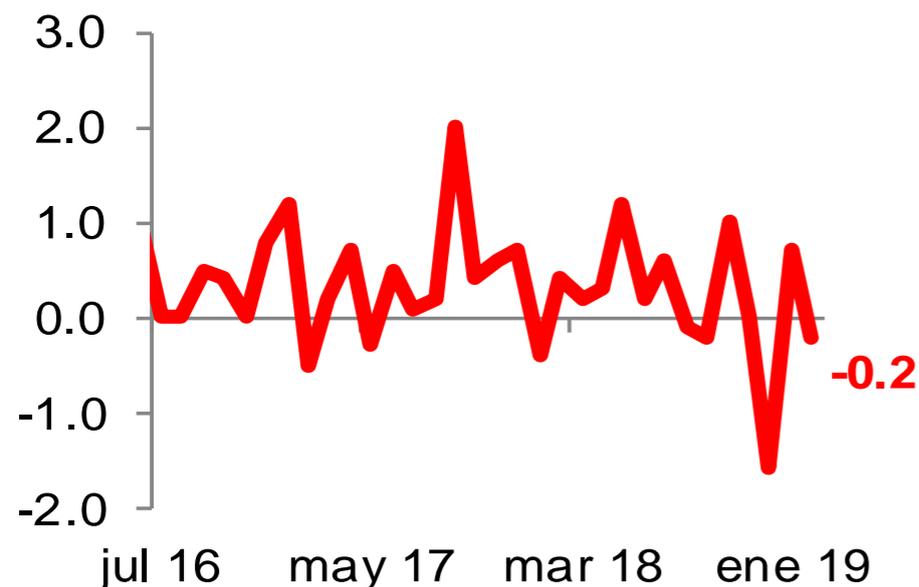
- La encuesta de analistas sobre tesoros continuó descendiendo hasta 2.96% al igual que la implícita 5Y/5Y que se sitúa en 2.65%.
- Asimismo, los swaps sobre tesoros a diferentes plazos muestran una fuerte caída a lo largo de toda la curva, evidenciando estabilidad en lo que descuenta el mercado a 1 y 2 años.
- Los futuros de tasa FED para diciembre de 2019 se cotizan en 2.34%, que equivale a estabilidad en el 2.25% - 2.50% actual.

Estados Unidos

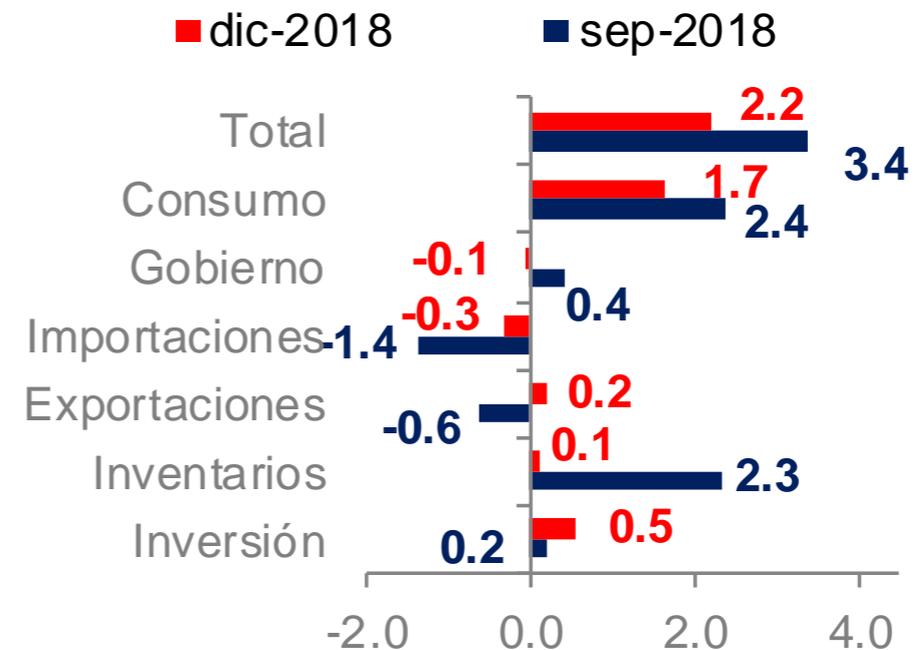
PIB



Ventas minoristas



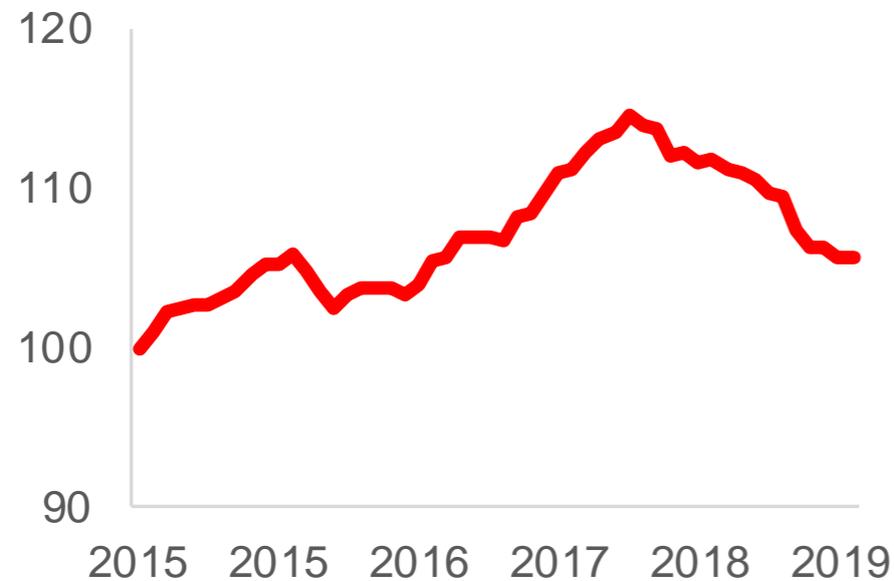
Contribución



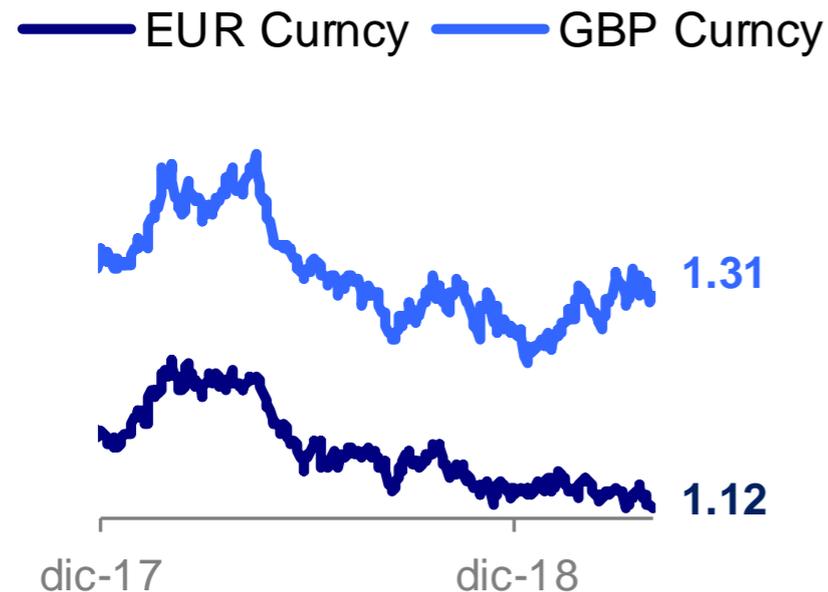
- El crecimiento del último trimestre de 2018, fue revisado a la baja 0.4pp hasta 2.2%, por una caída mayor a la estimada del consumo y la inversión.
- Las ventas minoristas cayeron en febrero -0.2%. Sin embargo, el dato de enero fue revisado al alza de 0.2% a 0.7%. Esta pérdida de impulso refleja unas tasas de interés más altas, una desaceleración del crecimiento a nivel global y la guerra comercial.

Eurozona

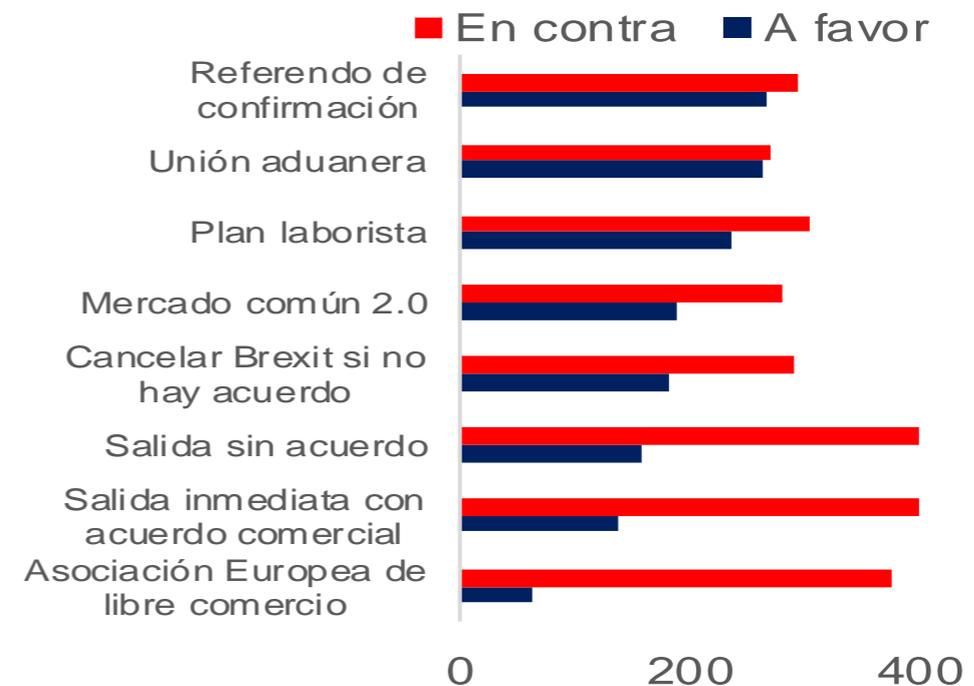
Confianza económica



Monedas



Votación Brexit



- La confianza económica cayó por noveno mes consecutivo, al pasar de 106.2 puntos en febrero a 105.5 puntos en marzo. La confianza industrial tocó mínimos desde junio de 2016.
- En Reino Unido, el parlamento aún no logra llegar a un acuerdo para la salida de la Unión Europea, cuya fecha está programada el 12 de abril. De los 8 planes de salida presentados el viernes, ninguno obtuvo mayoría. El que presentó la mayor votación fue el de realizar un nuevo referendo.

Contexto local

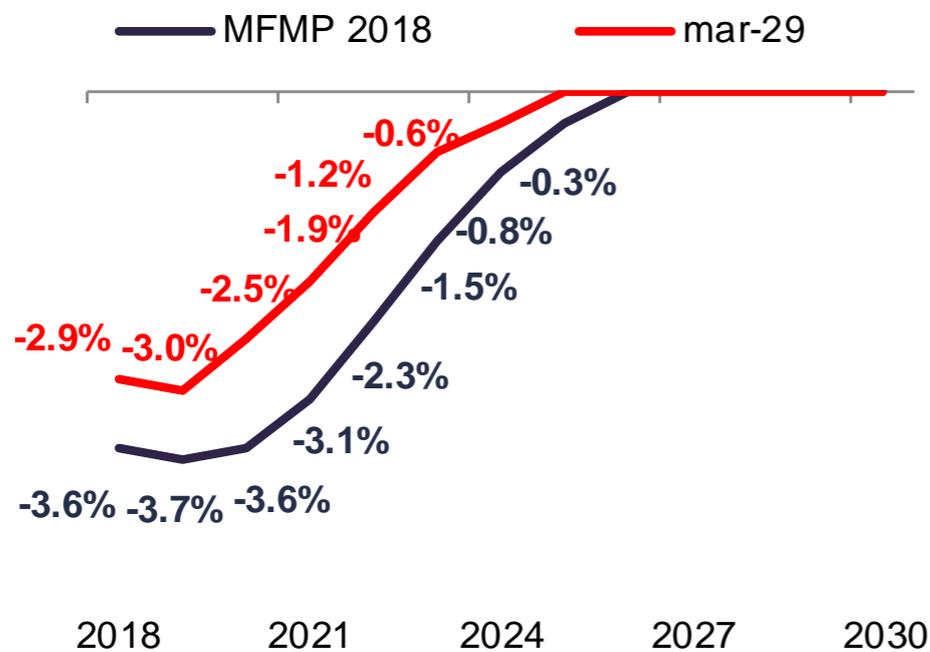
Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

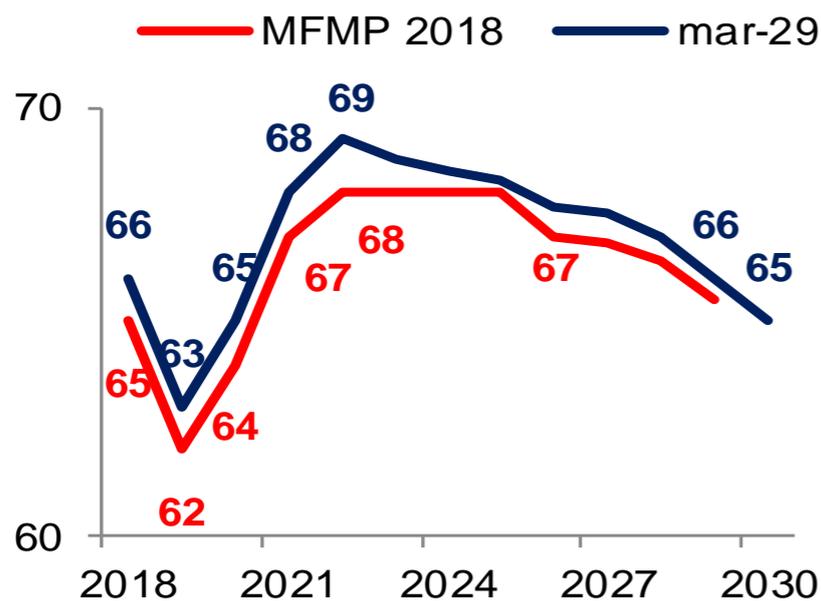
Regla Fiscal

Actualización proyecciones

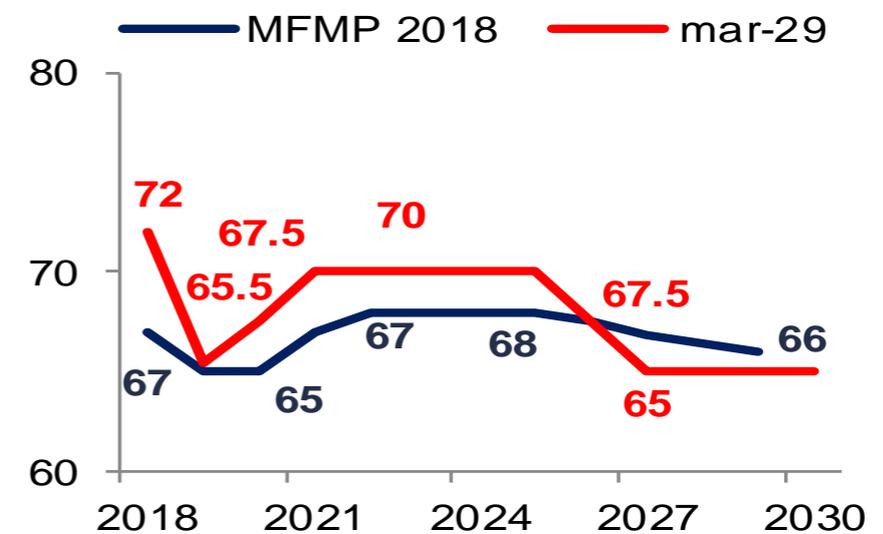
Brecha de producto



Precio largo plazo petróleo



Precio spot petróleo

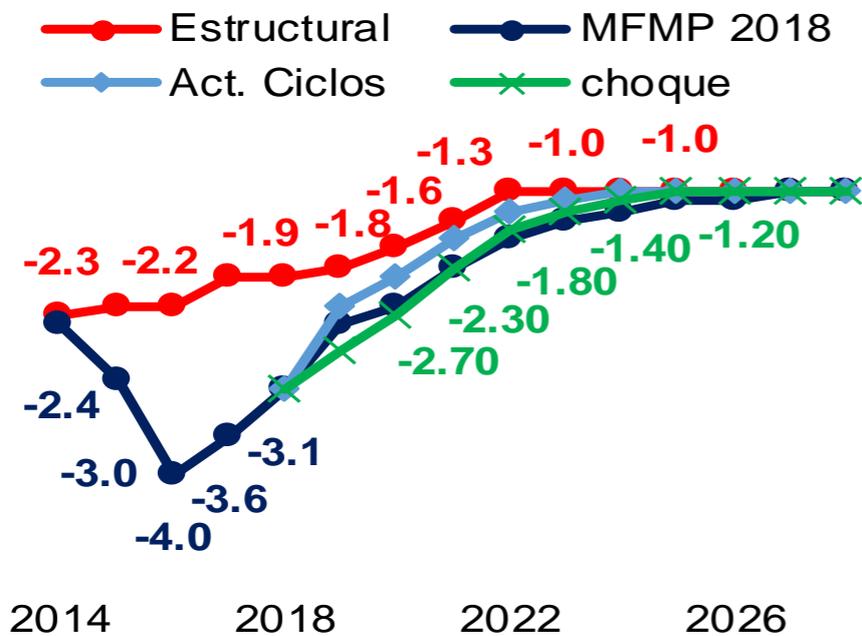


- El PIB potencial se corrigió ligeramente a la baja por cuatro de los expertos del Grupo Técnico, por lo que la brecha de producto es menos negativa de lo que se pronosticaba en el último MFMP.
- Así mismo, el Grupo Técnico Minero Energético proyecta un precio spot superior en promedio USD0.7/barril. Entre 2019-2027 se presentaría un ciclo petrolero positivo y a partir de 2027 sería negativo.
- De acuerdo a estos pronósticos el déficit permitido sería menor.

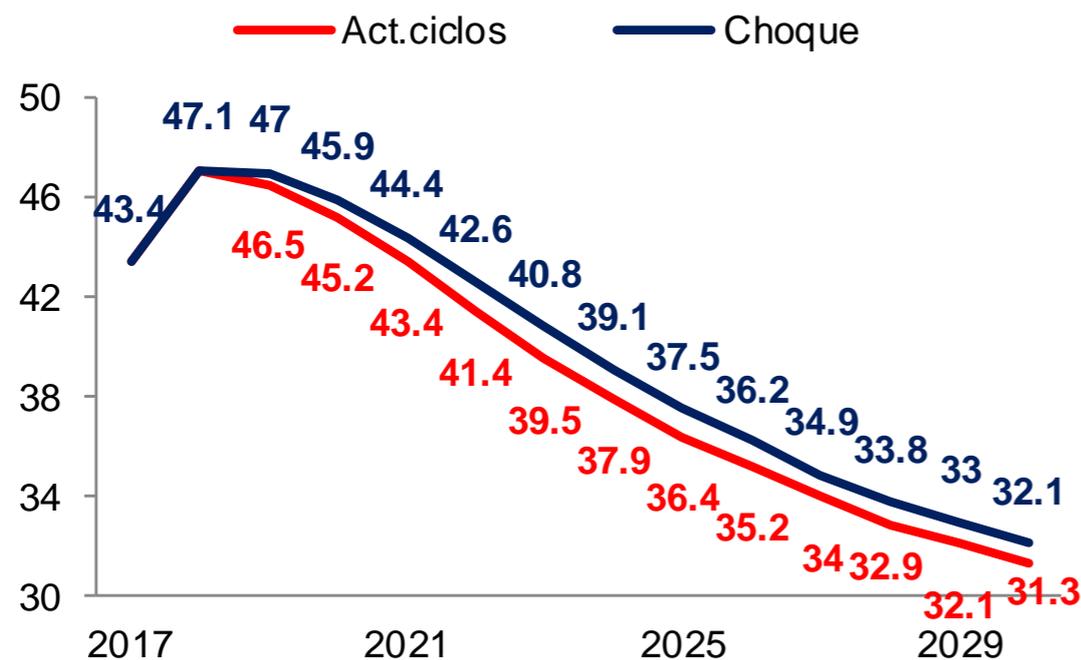
Regla Fiscal

Nueva senda de déficit

Escenario fiscal



Deuda neta GNC % del PIB



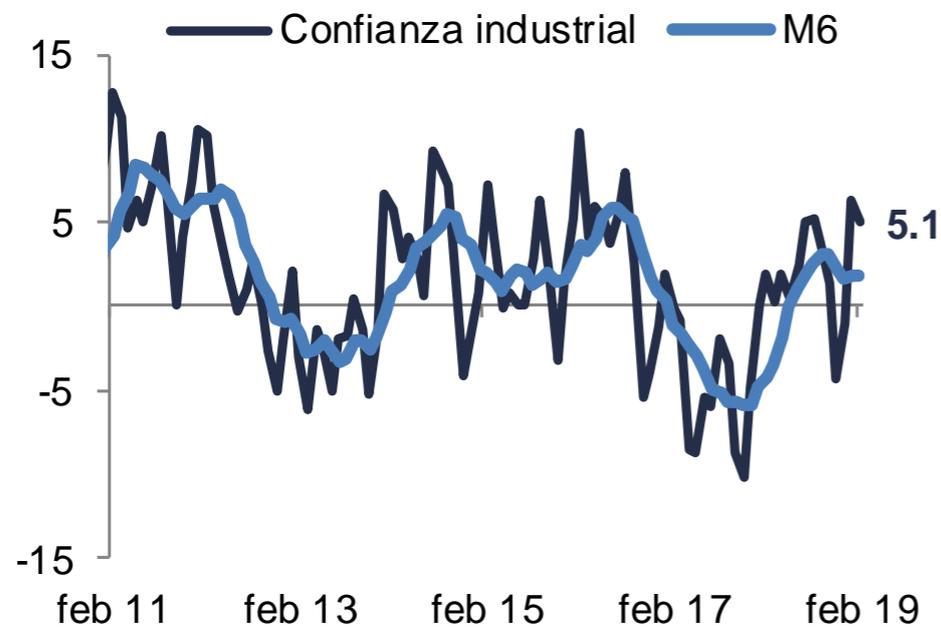
Costo fiscal migración %PIB

Organización	Costo Fiscal (como % del PIB)
Ministerio de Hacienda y DNP	0,4-0,7
FMI	0,5
Fedesarrollo	0,2-0,4
Banco Mundial	0,3-0,4

- Diferentes organismos internacionales coinciden que la migración de venezolanos representa un choque considerable para Colombia.
- El Comité decide que el espacio adicional de déficit permitido no podrá superar 0.5% del PIB en cada vigencia. Las desviaciones serian entonces de 0.5%,0.4%,0.3%,0.2% y 0.1% en el período 2019-2023. La convergencia se daría en 2024.
- La deuda neta mantiene la senda decreciente aunque a un ritmo más lento.

Indicadores líderes

Confianza Industrial



Confianza comercial



Desempleo

Poblaciones	Contribución a la variación (p.p.)		
	Total nacional (Variación absoluta)	Población que hace 12 meses no vivía en Venezuela	Población que hace 12 meses vivía en Venezuela
Población ocupada	+198	+53	+144
Población desocupada	+310	+265	+45
Población inactiva	-31	-89	+58

- La confianza comercial sigue recuperándose en línea con los buenos resultados del sector, mientras que la confianza industrial cae de 6.3 puntos a 5.1 puntos, por un descenso en el volumen actual de pedidos.
- El desempleo urbano se deterioró levemente, al pasar de 11.9% en febrero de 2018 a 12.4%. De acuerdo al ejercicio preliminar del DANE sobre la migración venezolana se observa cierta sustitución de empleados nacionales por migrantes.

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!