

Coyuntura económica

OCTUBRE 4 2019

Fiduciaria Bogotá 

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

VIGILADO



Agenda

1. Contexto Externo
2. Contexto Local

```
[cpu] negative / password found / operation 129 227
[cpu] done / negative / (not found) / operation 2289 99-178
[cpu] error / error / restart
[cpu] done / done / access / complete / operation 122 334
[cpu] error
[cpu] negative / analyzing / operation 552 399
[cpu] preparation complete / code xxx000x0x0x0
```



VIGILADO superintendencia financiera

PROTOCOL RF --- accepted

INITIALIZATION

- SD 009999 00992 99003
- SD 11 0009 002
- ARD 23 00000 00000 99022
- SD 229905 00000 456
- SD 00000 77772 999201
- ARD 000 82990000 9910 33

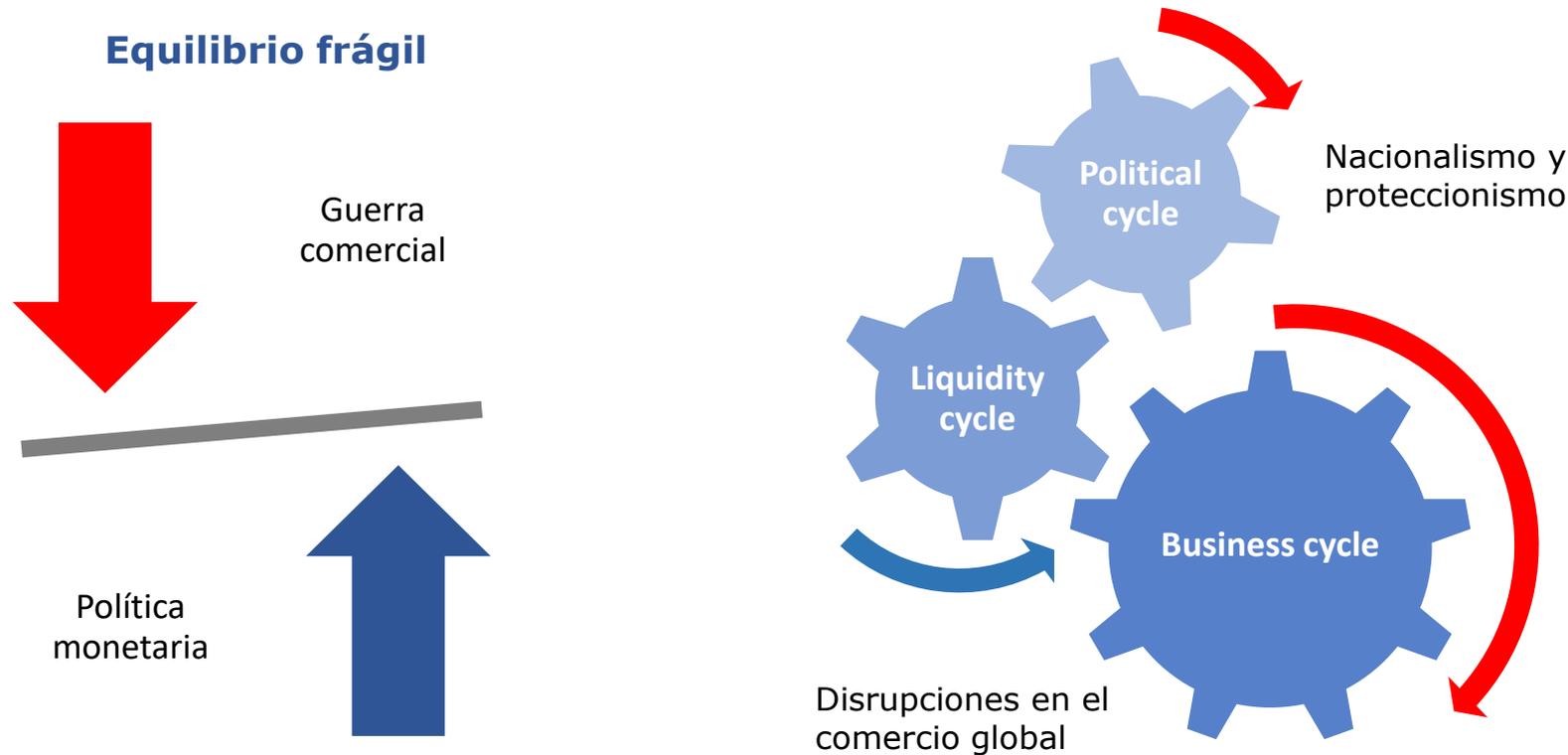
333	000	550	223
992	000	216	000
002	00	82	363
244	111	993	831
000	328	002	781
090	002	555	781
002	920	209	999
000	011	882	002
000	221	227	992
000	345	662	993
001	001	522	883
000	932	729	333

Contexto Externo

```
MM21 /// done /// code process /// fixing /// password XXXX XXX XXXX XXXXX
access 89 MMPSR 900003 /// done
DIRECTIVE 00900XXXX009 pass done /// final pass /// password denied
009000090
stop
DEMONSTRAT
DE
```

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

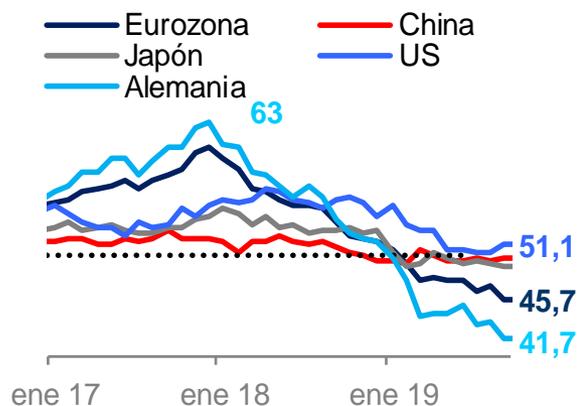
Macro matters



- En las últimas semanas aumentó el nerviosismo por la desaceleración económica, tanto en Estados Unidos como en Europa; particularmente, los PMI manufactureros muestra el marcado deterioro de la industria evidenciando el impacto negativo de la guerra comercial.

Impacto negativo de la guerra comercial

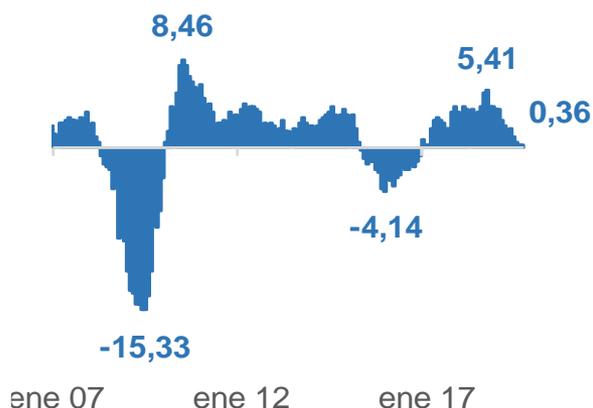
PMI Manufacturero



Estados Unidos

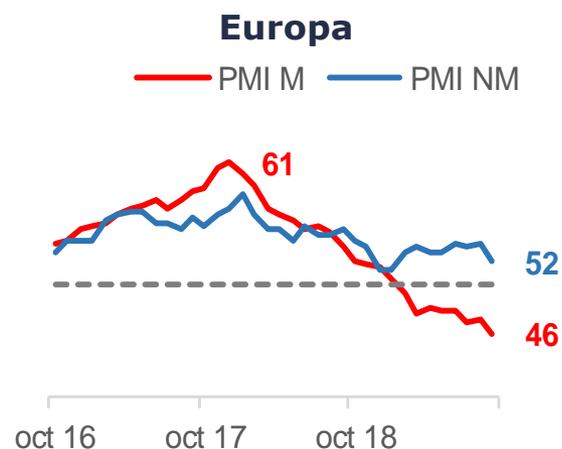
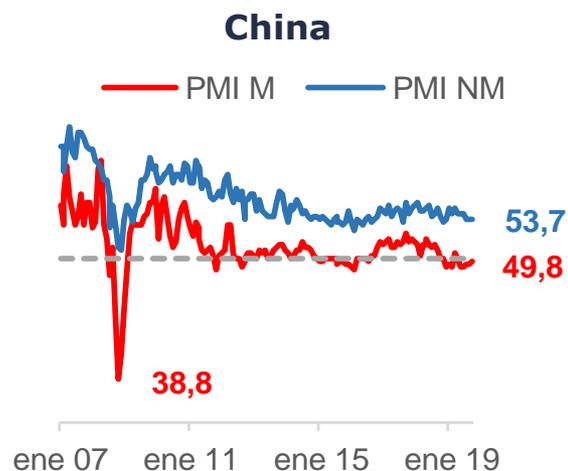


Producción industrial

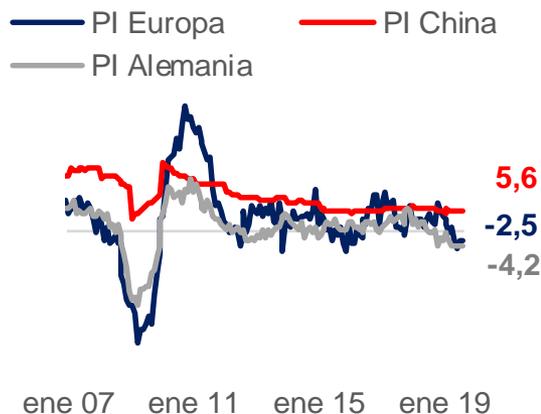


- En el transcurso de la semana se conoció el ISM manufacturero de Estados Unidos que se situó en terreno de contracción disparando las preocupaciones por una posible recesión.
- El ISM no manufacturero (servicios) se ubicó por debajo de lo esperado pero aún en terreno de expansión.
- Aunque el peso del sector industrial dentro del PIB es bajo, tiene una alta correlación con las recesiones.

Impacto negativo de la guerra comercial



Producción industrial



- Dada la alta participación de la industria dentro del PIB de China, el deterioro de este sector preocupa más por su impacto sobre la actividad global.
- Los PMI manufactureros de China, Europa y Alemania se situaron en terreno de contracción, anticipando una mayor caída en la producción industrial.

Trump continúa atacando a la FED



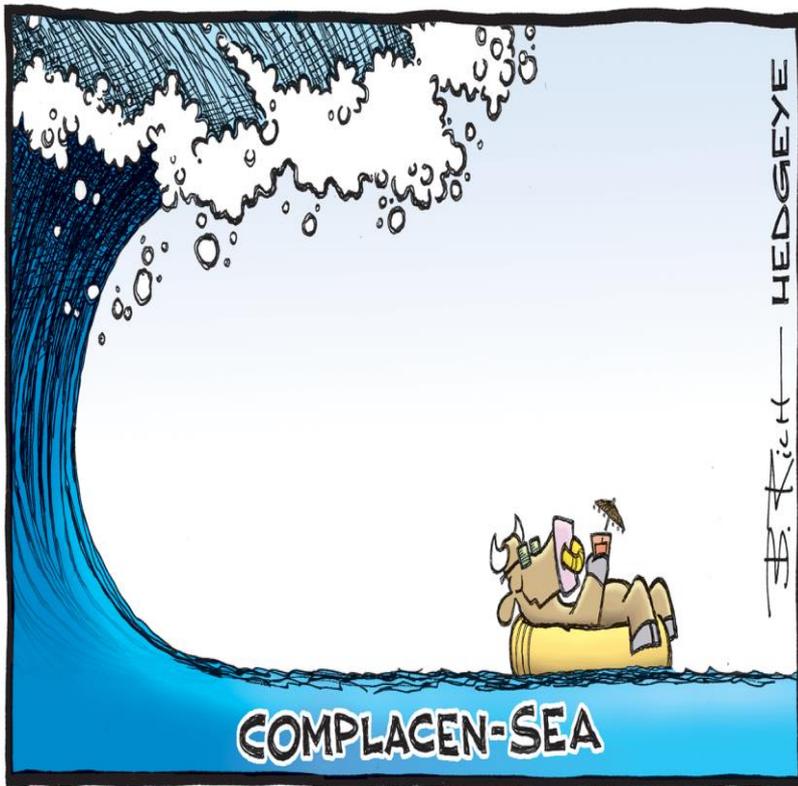
Seguir

As I predicted, Jay Powell and the Federal Reserve have allowed the Dollar to get so strong, especially relative to ALL other currencies, that our manufacturers are being negatively affected. Fed Rate too high. They are their own worst enemies, they don't have a clue. Pathetic!

7:34 - 1 oct. 2019

- Después del ISM manufacturero, el presidente Trump ataca nuevamente a la FED, responsabilizándola del fortalecimiento del dólar a nivel global.

Equilibrio frágil



Elevados precios de los activos

Débiles fundamentales económicos

Impulsará crecimiento e inversión?

Apetito por riesgo

Tasas de interés bajas

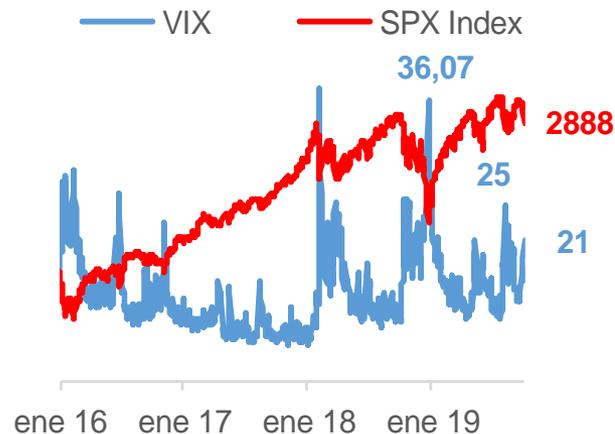
Liquidez

Desaceleración

- Las renovadas preocupaciones por la actividad, aún en un contexto de amplia liquidez generaron fuertes caídas en los índices accionarios durante la última semana.

Activos

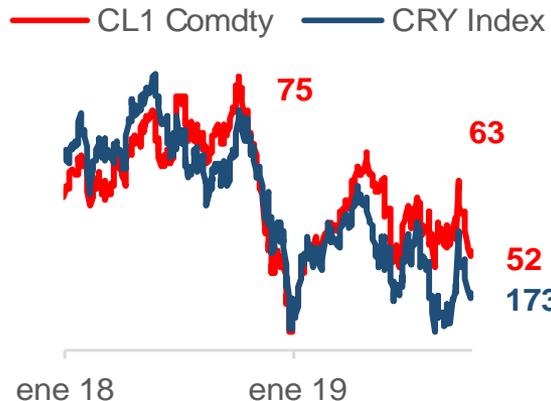
Acciones



DXY y Tesoros



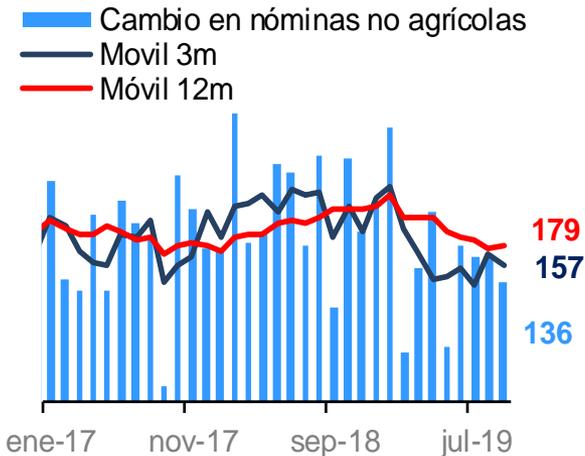
Commodities



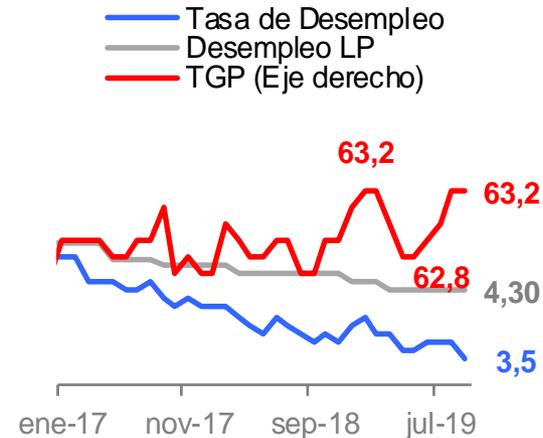
- El repunte de la aversión al riesgo hacia un nivel de 21 puntos, reforzó el fortalecimiento del dólar a nivel global y una notoria caída en las tasas de los tesoros hasta 1.53%.
- Durante la semana el petróleo también mostró una marcada caída hacia USD52 al igual que el índice agregado de materias primas.

Informe de nóminas

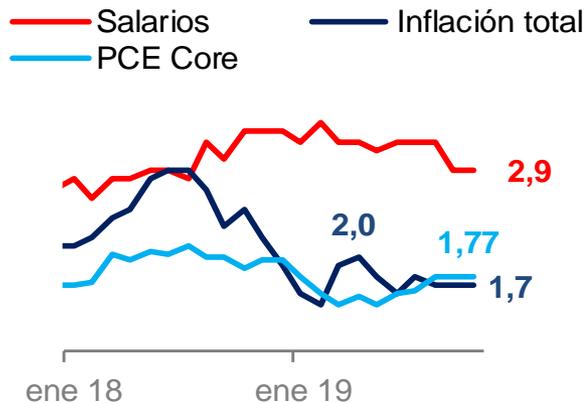
Creación



Tasa de desempleo y TGP



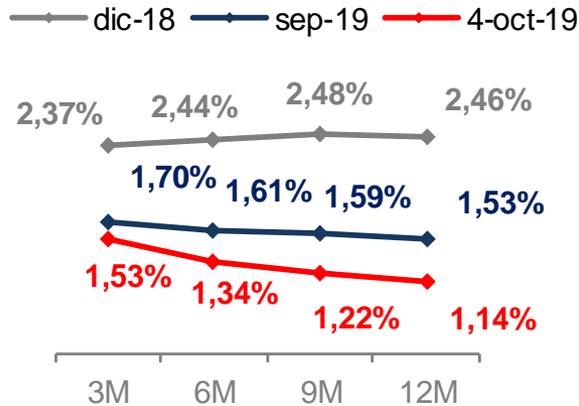
Salarios



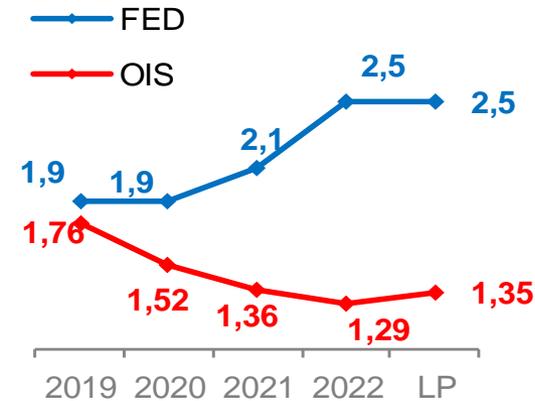
- El 4 de octubre fue publicado el informe mensual de empleo, evidenciando un retroceso frente a los meses anteriores y decepcionando al mercado con 136k creados frente a 145k esperados.
- La tasa de desempleo registró una sorprendente caída a 3.5%, por debajo de lo esperado, con una Tasa Global de Participación (TGP) que se mantuvo en 63.2%
- La inflación salarial presentó un descenso del 3.2% a 2.9%.

Impacto en expectativas

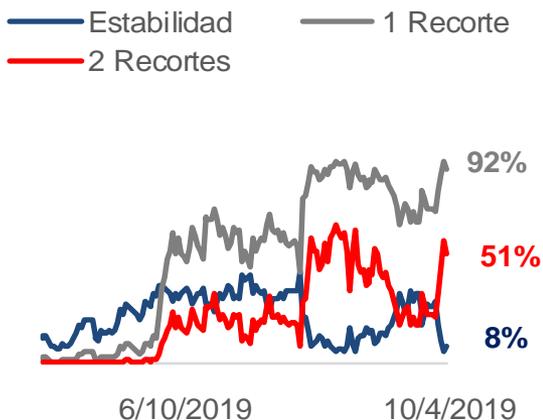
Implícita OIS



"Dot plot" y mercado



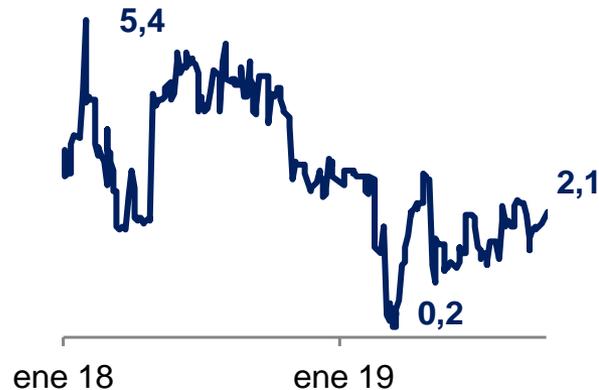
Recortes esperados 2019



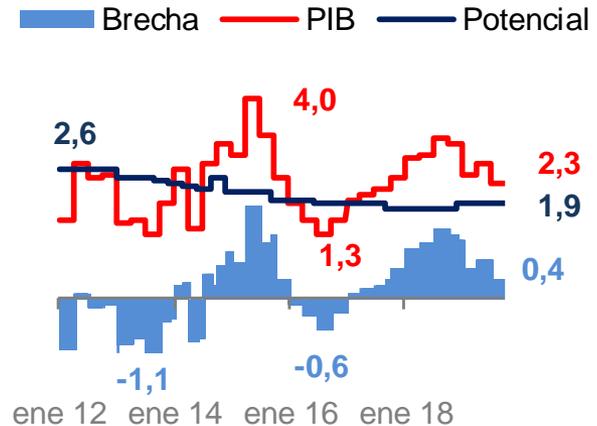
- Como es usual, las expectativas del mercado en las curvas de futuros, exceden del lado bajista la senda estimada por la FED.
- Mientras la autoridad monetaria proyecta estabilidad en 2019 y 2020, las expectativas implícitas en la curva swap incorporan un nuevo recorte este año hasta el rango 1.50% - 1.75% con una alta probabilidad de 92%.

Recesión?

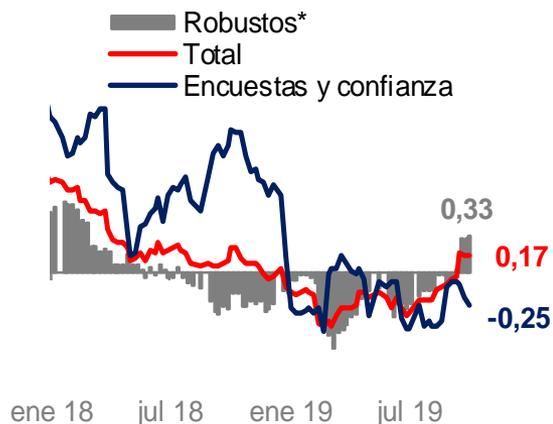
GDP now FED de Atlanta



PIB, potencial y brecha



Probabilidad de recesión



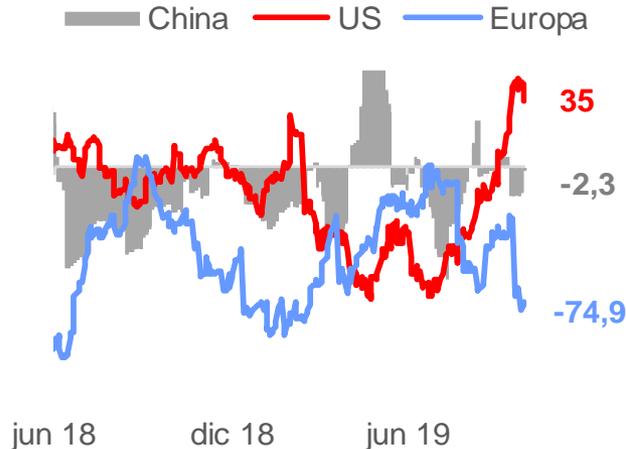
- Pese a la preocupación por los indicadores adelantados de actividad económica, especialmente el ISM manufacturero, el indicador de sorpresa macro se sitúa en terreno positivo y el de datos robustos (hard data) exhibe una notoria recuperación.
- Igualmente, el GDP now muestra un importante aumento, arrojando un crecimiento del PIB en el tercer trimestre de 2.1%.

King Dollar

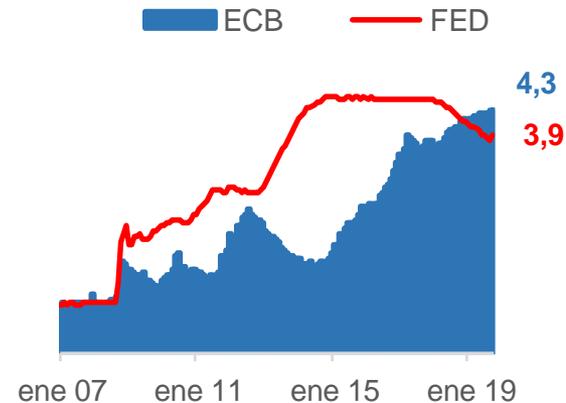


King Dollar

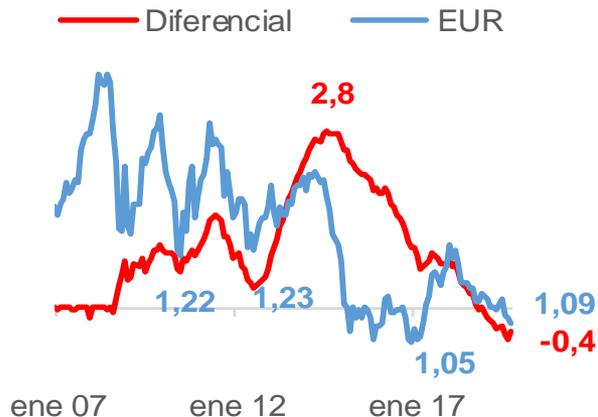
Actividad real



Liquidez en EUR



Diferencial balances



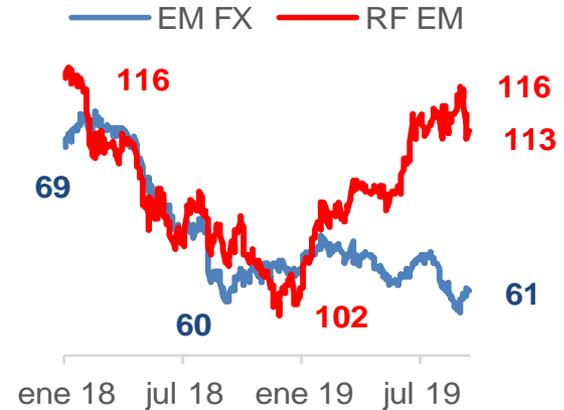
- Desde el punto de vista fundamental, los indicadores económicos de Estados Unidos justifican el fortalecimiento del dólar y la valorización de sus activos.
- Desde el punto de vista de la liquidez en dólares, el balance de la FED se encuentra por debajo de el del BCE, sugiriendo una percepción de "mayor liquidez" en euros que en dólares.
- El euro sería estructuralmente débil, lo cual se traduce en un dólar fuerte.

Activos emergentes

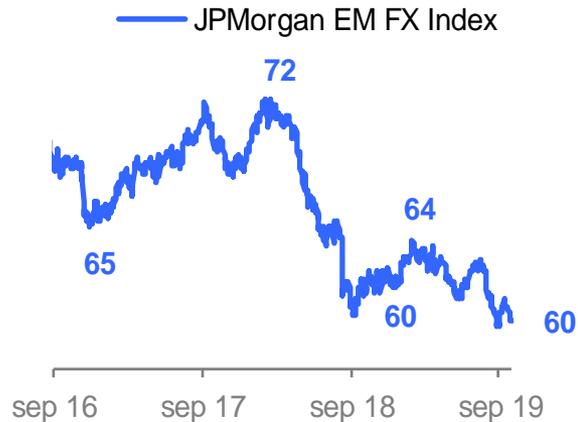
Renta fija



RF y Moneda EM



Monedas



- En línea con las bajas tasas de interés de la renta fija global, las curvas de renta fija emergente experimentaron valorización, no obstante, en momentos en los cuales se exagera la aversión al riesgo la renta fija emergente pierde valor.
- El fortalecimiento del dólar a nivel global, también impacta negativamente las monedas emergentes.



Contexto Local

...complete / operation 122 334
...negative / analyzing / operation 532 390
...preparation complete / code xxx000xxx000

...over MMM21 /// done /// code process /// fixing /// password XXXX
...cess 89 MMPSR 900003 /// done
...ECTIVE 0090XXXX009 pass done ///
...090

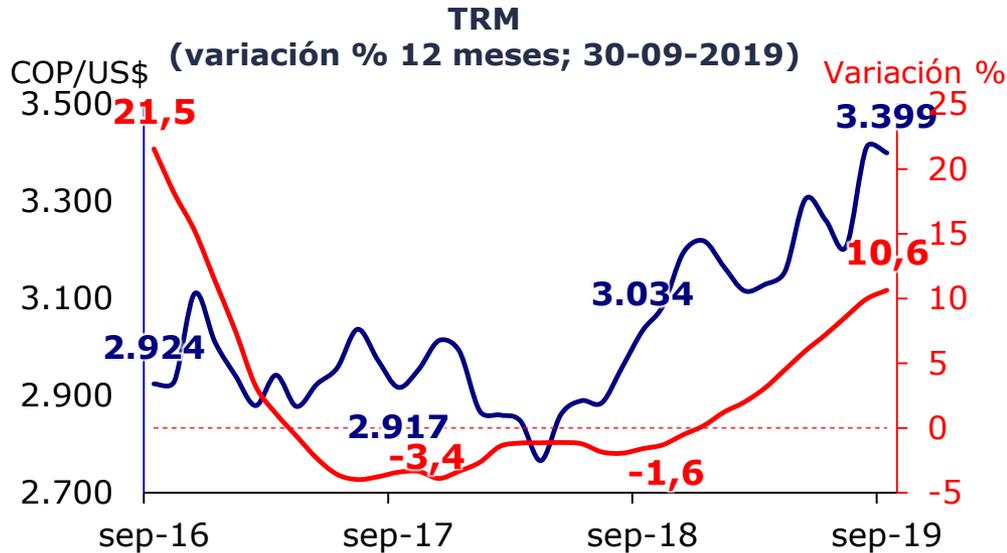
333	000	550	223
992	000	216	000
002	00	82	363
244	111	993	831
000	328	002	781
000	002	555	781
090	920	209	999
002	011	882	002
000	221	227	992
000	345	662	993
001	001	522	883
000	932	729	333

PROTO

INITIALIZA

- SD 009999
- SD 11 0009
- ARD 23 000
- SD 229905 00
- SD 0000 777
- ARD 000 82990

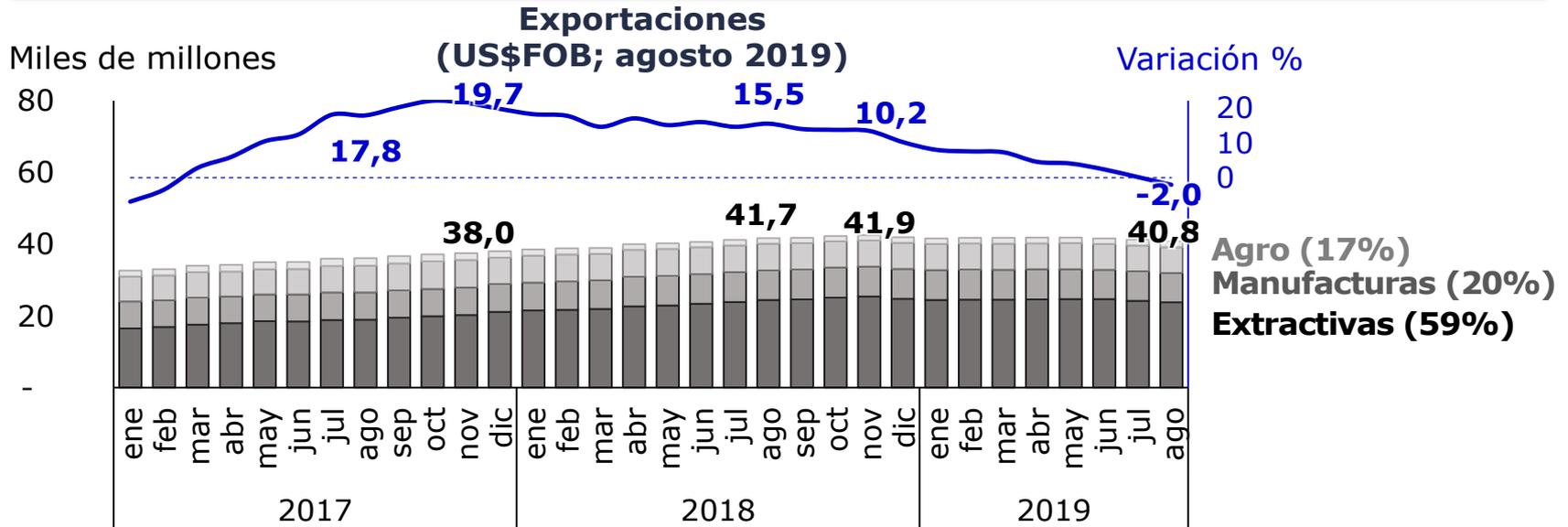
TRM



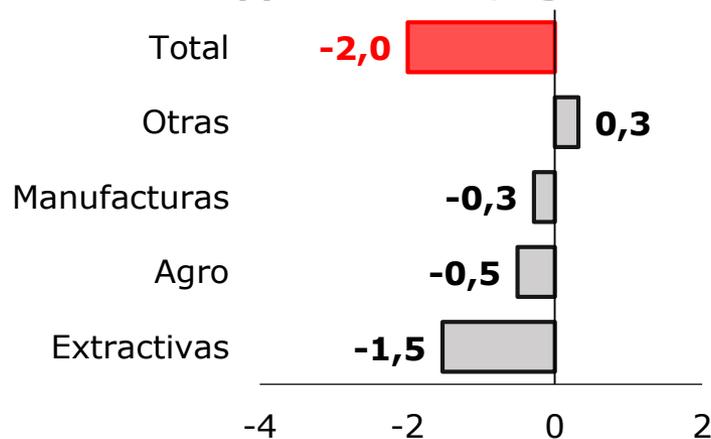
- La devaluación ha promediado un 10,6% en los últimos doce meses.
- El peso colombiano se ha devaluado un 12,2% en lo corrido a septiembre de 2019.



Exportaciones



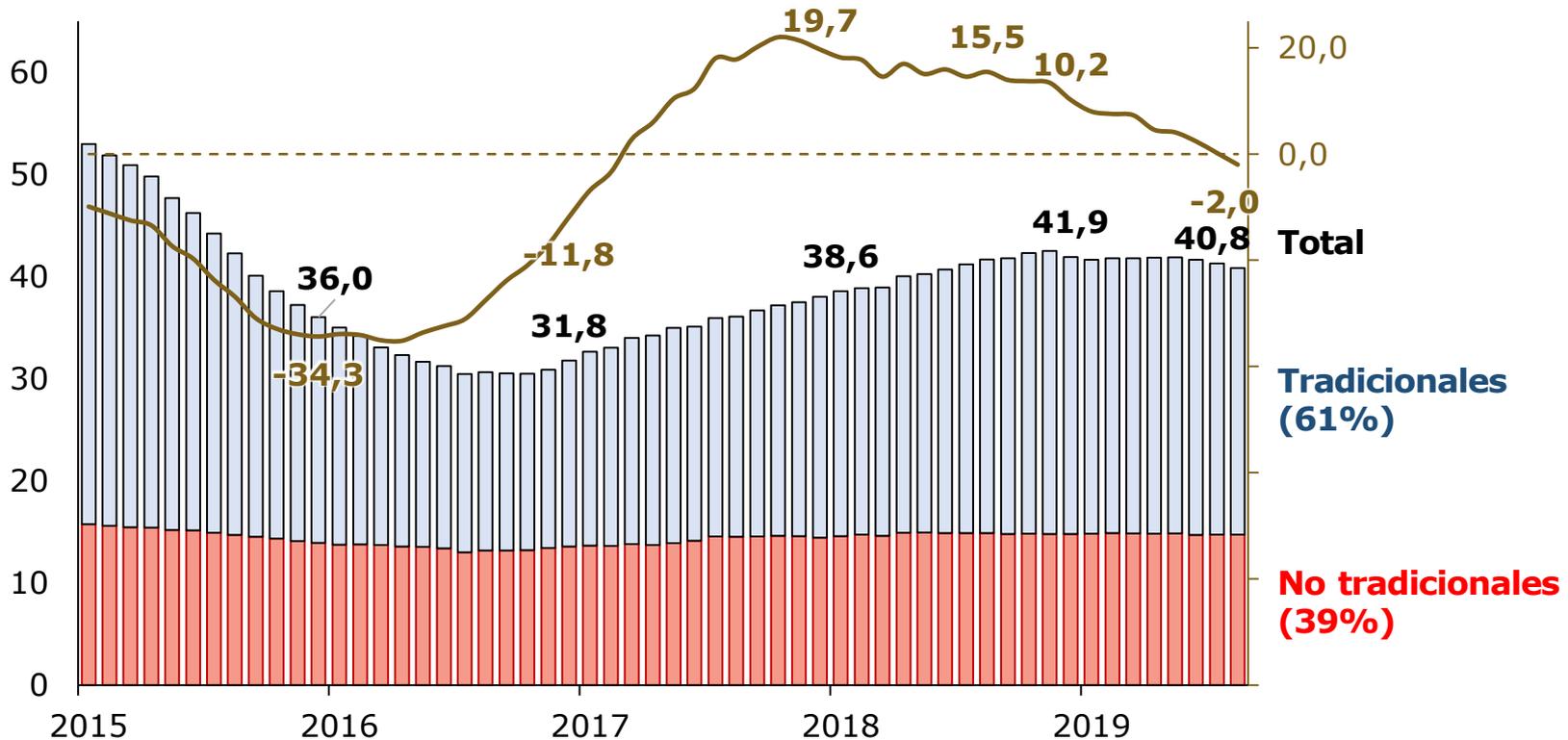
Exportaciones (contribución pp. 12 meses; agosto 2019)



- El Dane reportó que las exportaciones se han contraído un -2% en los últimos doce meses a agosto de 2019 (vs. 15,5% de un año atrás).
- Esta desaceleración se atribuye a la contracción de las ventas en el exterior de las industrias extractivas (-2,6%), el agro (-2,9%) y la industria manufacturera (-1,4%).

Exportaciones

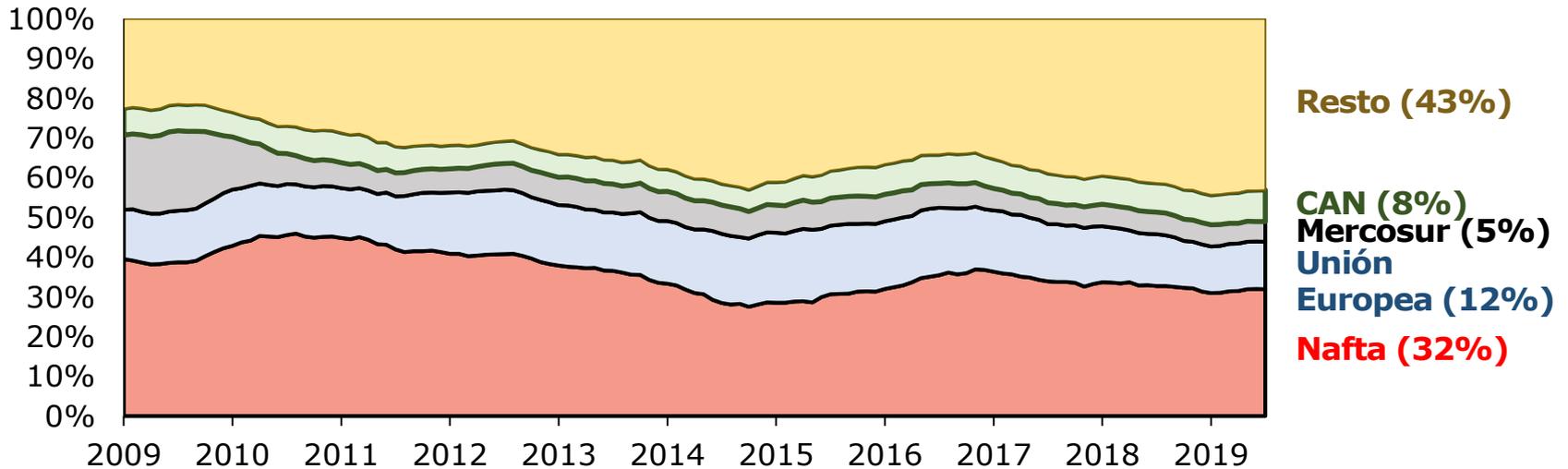
Exportaciones – Acumulado 12 meses
(Miles de millones US\$FOB; agosto 2019)



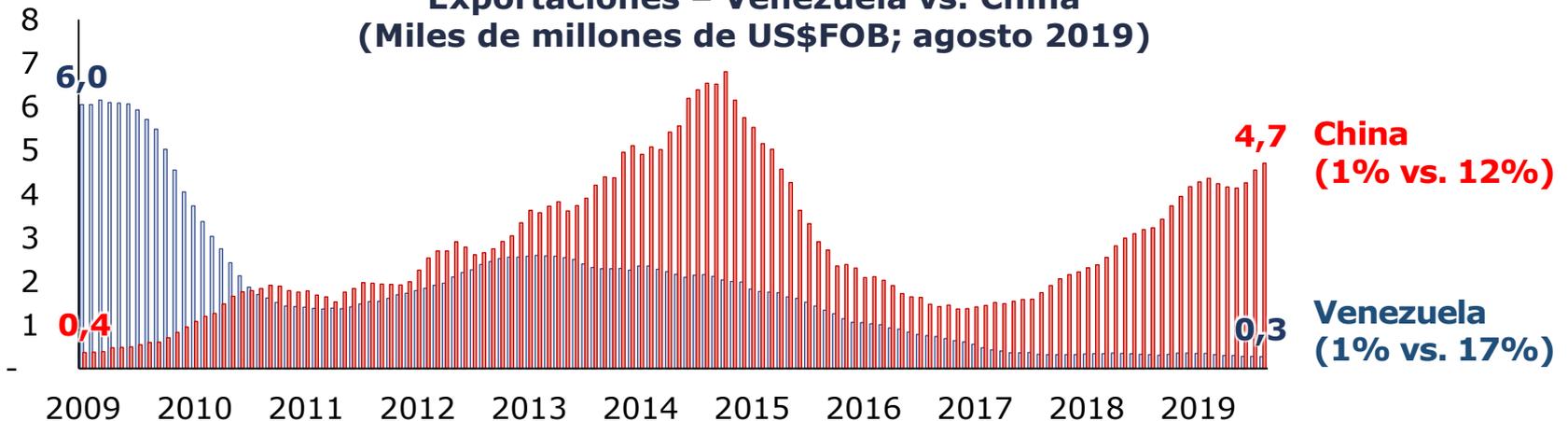
- Las exportaciones tradicionales (61% del total) han caído un -2,5% en los últimos doce meses a agosto de 2019 (vs. 24,3% un año atrás).
- Las exportaciones no-tradicionales (39% del total) se han contraído un -1,1% en los últimos doce meses a agosto de 2019 (vs. +2,4% un año atrás).

Exportaciones

Exportaciones – Participación % por destino
(agosto 2019)

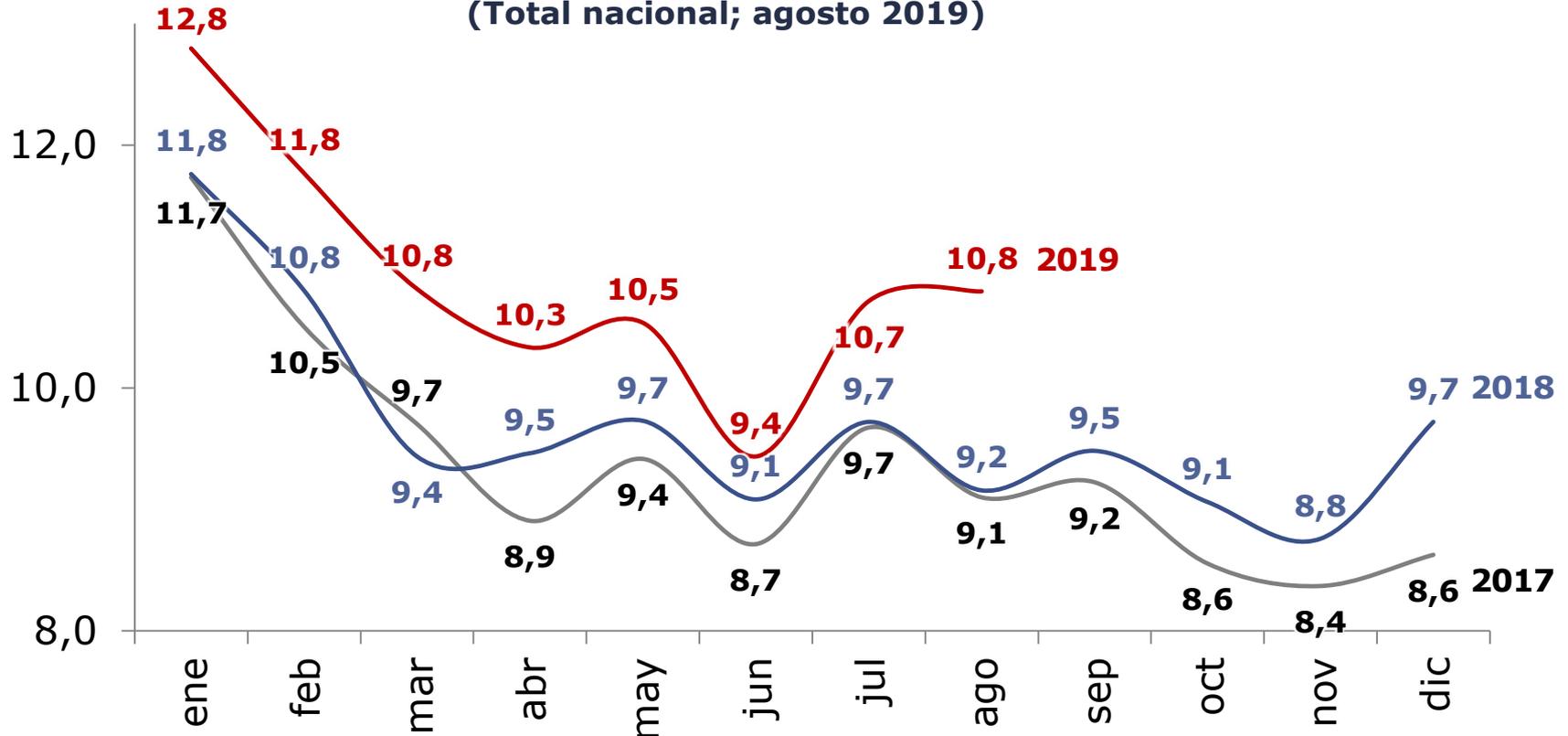


Exportaciones – Venezuela vs. China
(Miles de millones de US\$FOB; agosto 2019)



Empleo

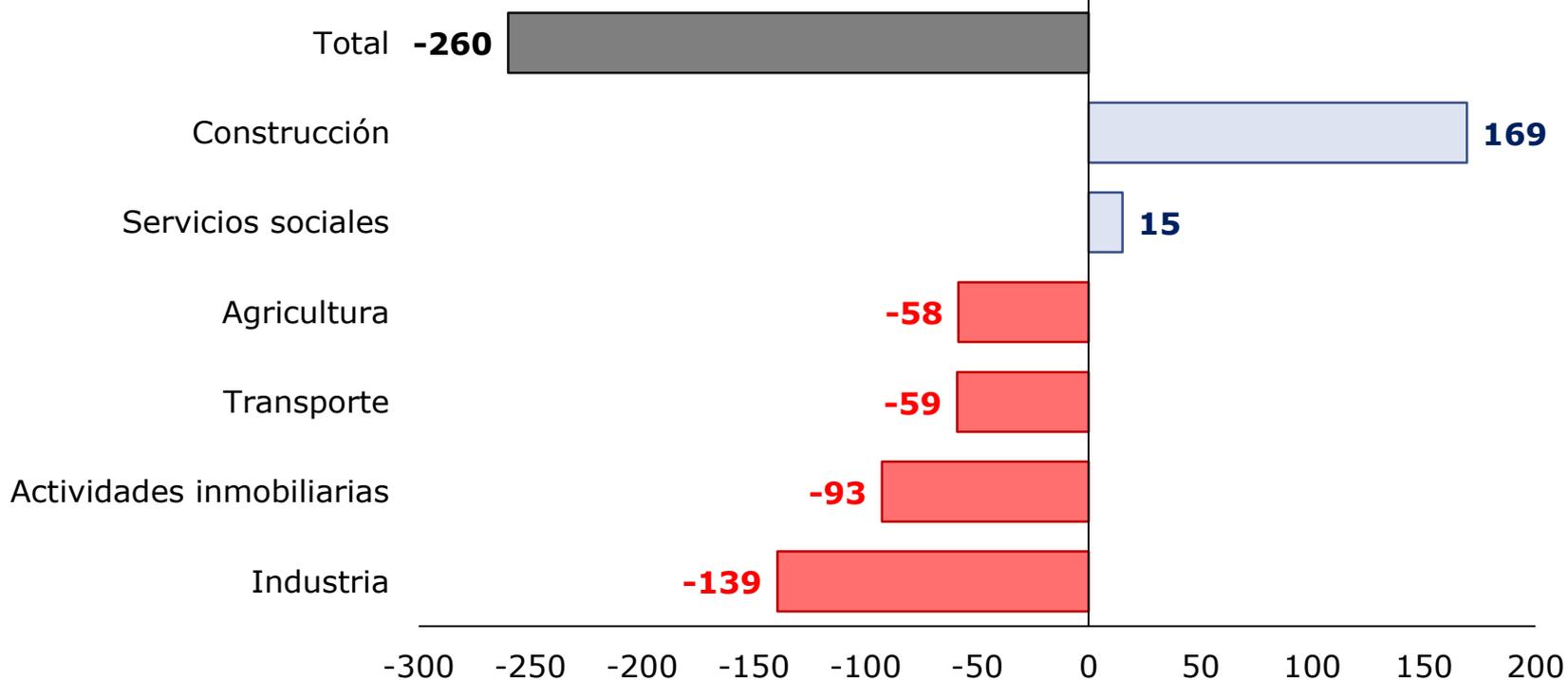
Tasa de desempleo
(Total nacional; agosto 2019)



- La tasa de desempleo se ubicó en el 10,8% en agosto de 2019, lo que representa un deterioro de 1,6pp respecto al dato observado un año atrás.
- En lo corrido al mes de julio, la tasa de desempleo promedia un 10,9% (vs. 9,9% en el mismo período de 2018). Así, la tasa de desempleo en los últimos doce meses se ubica en el 10,4% (vs. 9,5% un año atrás).

Empleo

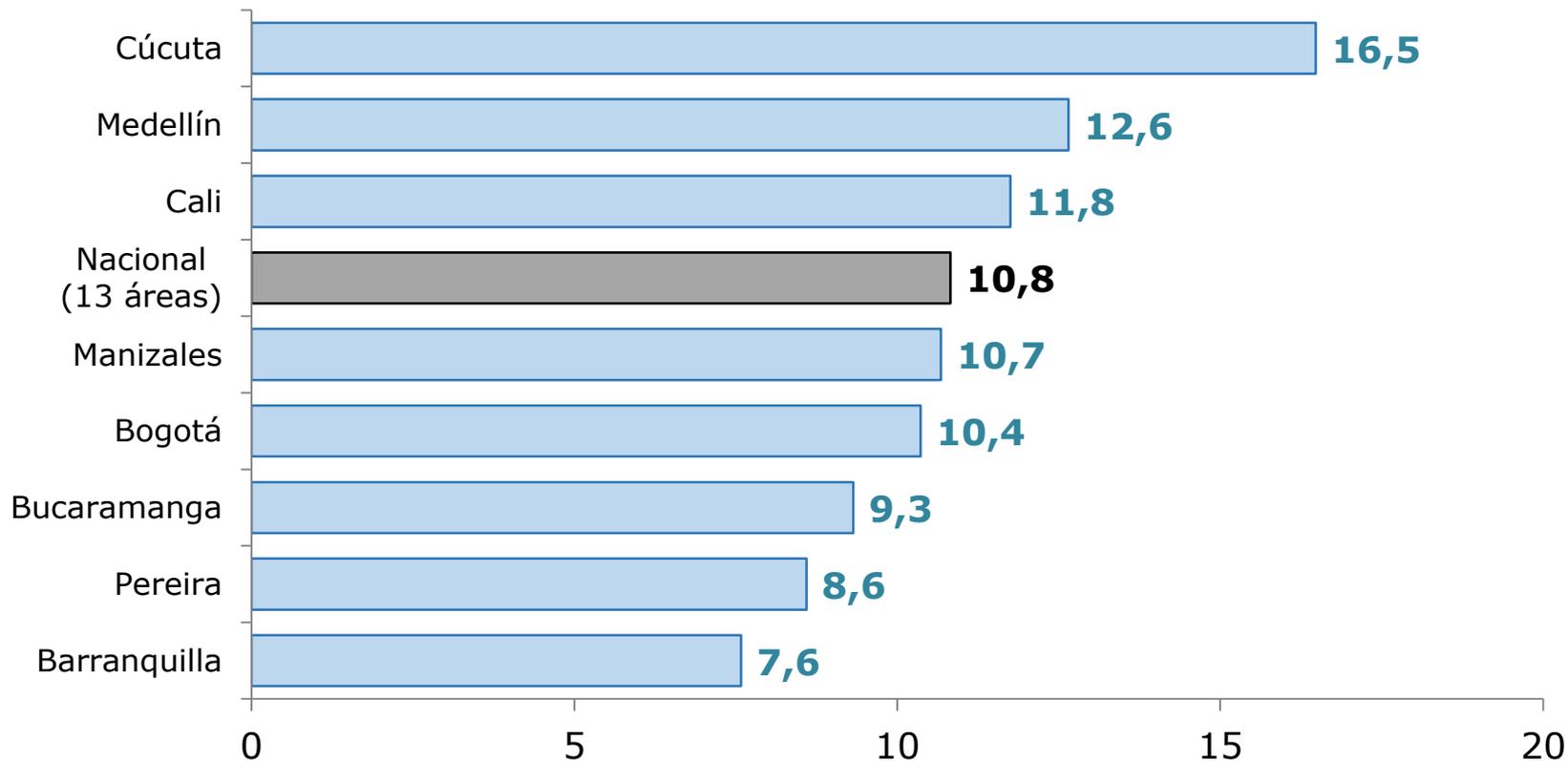
**Creación de empleo anual
(Miles de personas; junio-agosto 2019)**



- En el trimestre móvil comprendido entre junio y agosto de 2019 destruyeron 260.000 empleos en el territorio nacional.
- Los sectores que más destruyeron empleo fueron: industria (-139.000); actividades inmobiliarias (-93.000); y transporte (-59.000).
- El sector con mayor generación de empleo fue construcción (169.000).

Empleo

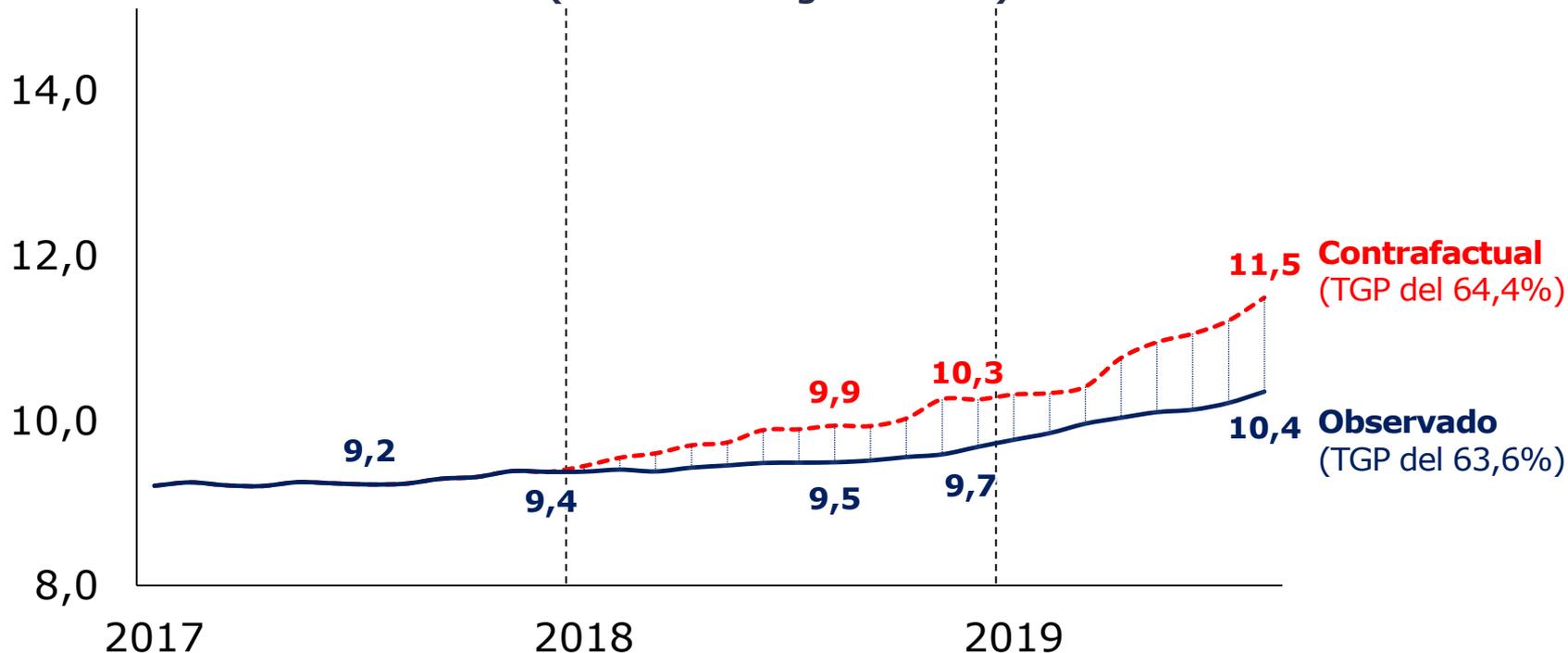
**Desempleo por ciudades
(Miles de personas; junio - agosto 2019)**



- En el trimestre móvil comprendido entre mayo y julio de 2019 las ciudades con mayor tasa de desempleo fueron: i) Cúcuta (15,6%); ii) Medellín (12,6%); y iii) Cali (11,8%).
- Las ciudades con menor tasa de empleo fueron: i) Barranquilla (7,6%); ii) Pereira (8,6%); y iii) Bucaramanga (9,3%).

Empleo

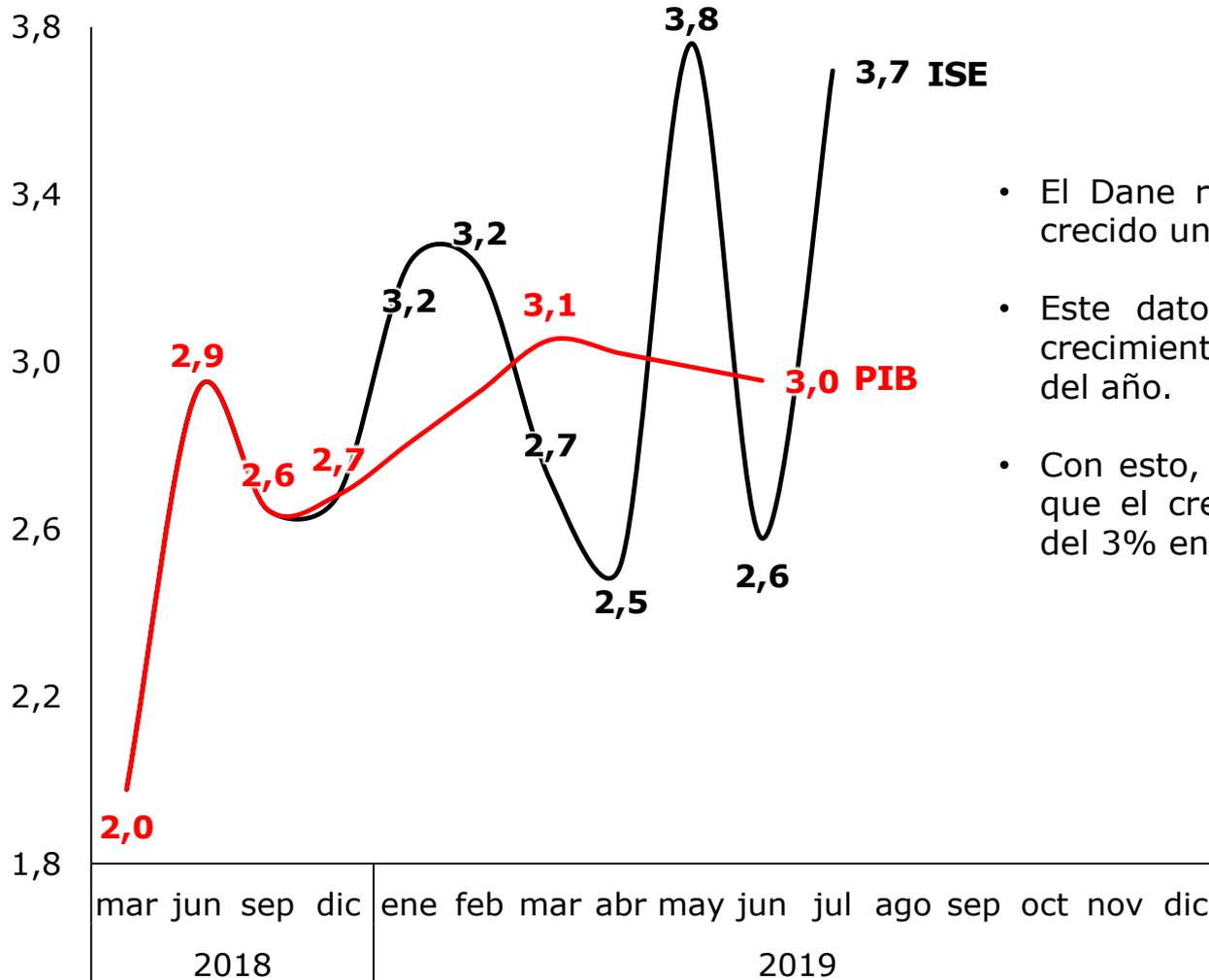
Tasa de desempleo – Ejercicio Contrafactual de la TGP
(12 meses a agosto 2019)



- En los últimos doce meses a agosto de 2019 la Tasa Global de Participación (TGP) ha promediado 63,6%, lo que representa una disminución frente al 64,1% registrado en el mismo período de 2018 y al 64,5% de 2017.
- De haber permanecido la TGP en los mismos niveles de 2017, el desempleo habría sido del 10,3% en 2018 (vs. El 9,7% observado) y estaría promediando un 11,5% en los últimos doce meses a julio de 2019 (vs. El 10,4% observado).

Perspectivas – Crecimiento

Indicador de Seguimiento a la Economía - ISE
(julio 2019)



- El Dane reportó que el ISE habría crecido un 3,7% en agosto de 2019.
- Este dato indica un posible buen crecimiento en el tercer trimestre del año.
- Con esto, continuamos proyectando que el crecimiento económico será del 3% en 2019, como un todo.

Estudios Económicos y Mercados Fidubogotá

**ALEJANDRA MARÍA RANGEL
PALOMINO**
Gerente de Estudios Económicos
y Mercados
arangel@fidubogota.com
7420771 Ext. 8273

Suscripciones:
arangel@fidubogota.com
mercadeofidubogota@fidubogota.com

Sitio web:
<http://www.fidubogota.com>

**JUAN DAVID IDROBO
MONCALEANO**
Especialista de Estudios
Económicos y Mercados
jidrobo@fidubogota.com
7420771 Ext. 8272

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 o por este medio. Cualquier inquietud o sugerencia comuníquese al correo arangel@fidubogota.com o a lbecerra@fidubogota.com

Gracias