

# Coyuntura económica

NOVIEMBRE 5 2019

Fiduciaria Bogotá 



# Agenda

1. Contexto externo
2. Contexto local



# Contexto externo

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

PROTO

INITIALIZA

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

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

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

0000 1014 01231

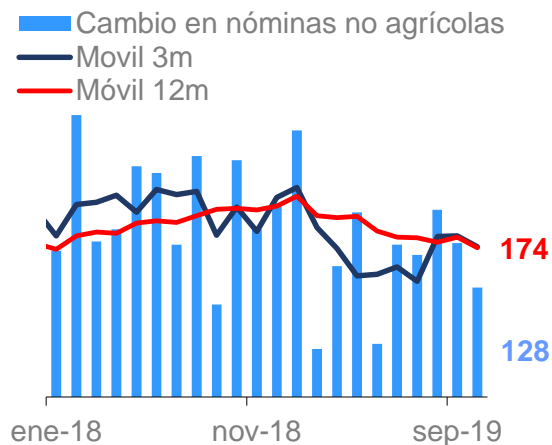


# Agenda

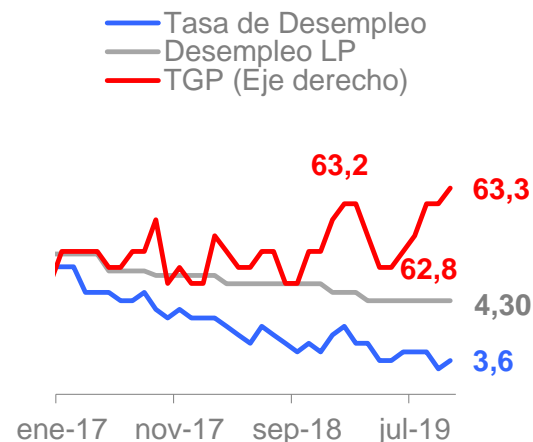
1. Informe de empleo  
US
2. PIB US
3. Recorte de la FED
4. Renta fija global

# Informe de empleo Estados Unidos

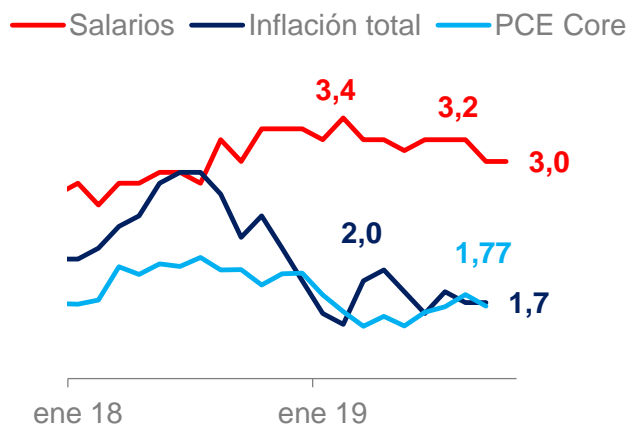
## Nóminas



## TD y TGP

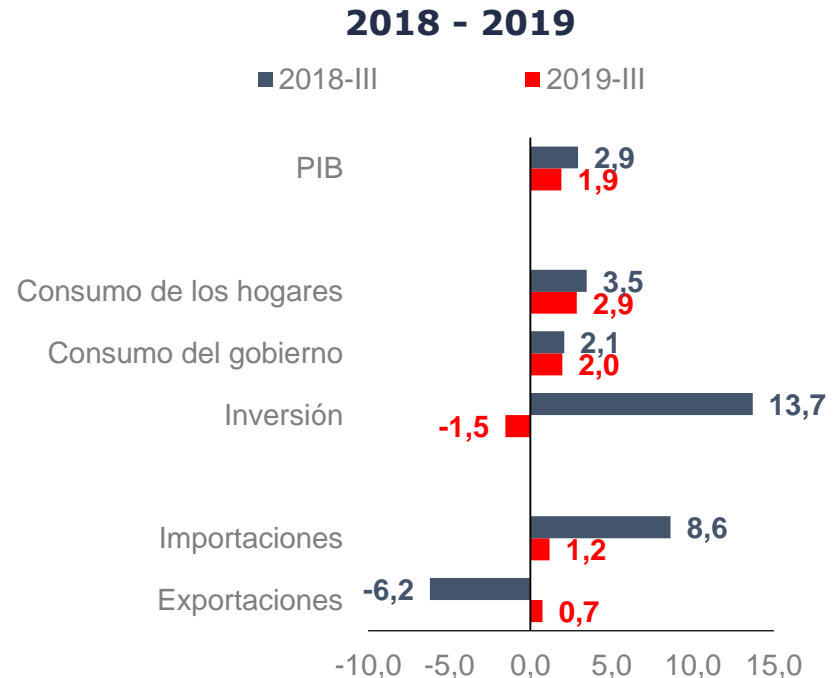
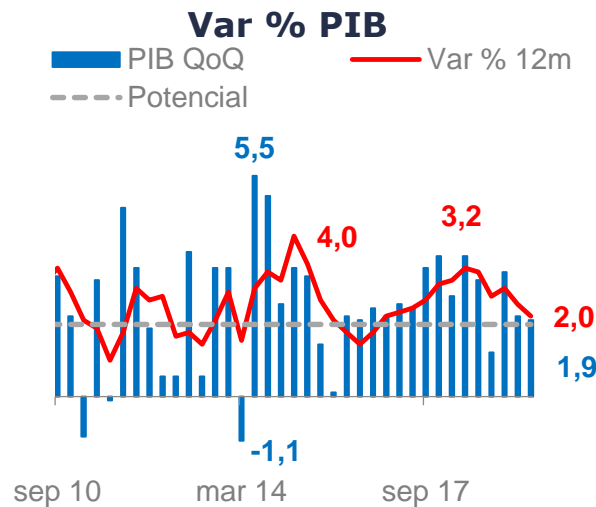


## Inflación y salarios



- La creación de empleo en Estados Unidos se situó en 128k frente a 85k esperado y revisaron al alza los meses previos.
- Continúa observándose un incremento en la Tasa Global de Participación que se sitúa en 63.3% mientras que la tasa de desempleo se deteriora ligeramente de 3.5% a 3.6%.
- La inflación salarial se mantuvo estable en 3.0%.

# PIB Estados Unidos



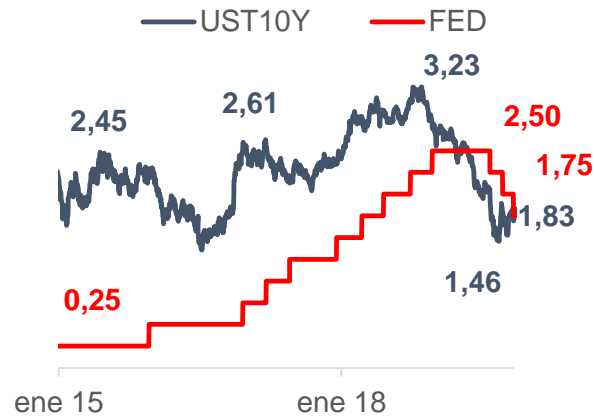
- El PIB del 3Q se situó en 1.9%, por encima del 1.6% esperado por el consenso, con lo cual la variación anual continúa cayendo del 2.3% al 2.0%, convergiendo en línea con lo esperado hacia el potencial de 1.8%.
- El crecimiento nuevamente fue impulsado por el consumo de los hogares que se expandió a 2.9% frente al 2.6% esperado.

# Hawkish FED

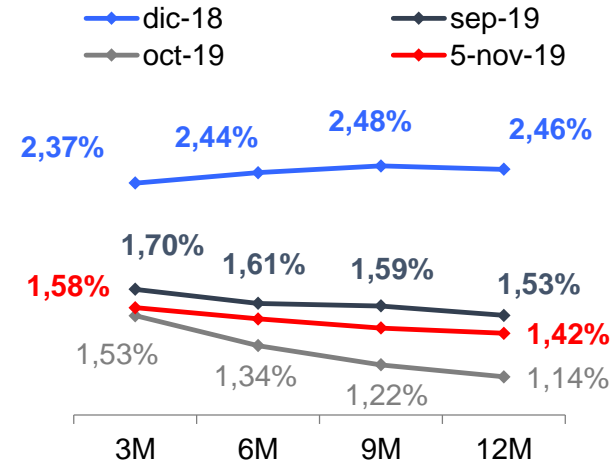


# Recorte FED

## FED y Tesoros



## Implícita OIS



## Recortes 2019

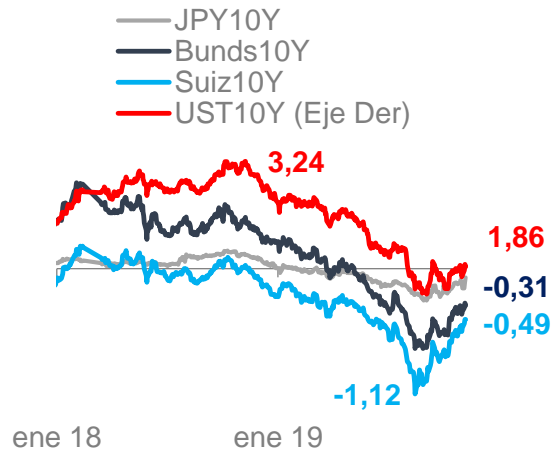


- En su reunión del 30 de octubre la FED decidió recortar por tercera vez en 2019 su tasa de referencia hasta el rango 1.50% - 1.75%, en lo que fue entendido como un "hawkish cut", es decir, el último recorte para apuntalar la economía y observar cómo sigue comportándose.
- La curva de futuros está descontando estabilidad en el plazo de 3 y 6 meses y un recorte con baja probabilidad en el plazo 9 y 12 meses. Para 2019 la probabilidad de otro recorte cae al 9%.



# Renta Fija

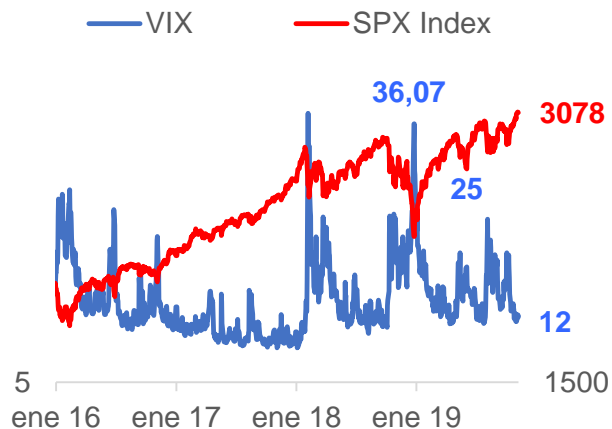
## RF 10 años



## Stock bonos tasas negativas



## VIX y S&P



- Las menores probabilidades de recortes en la tasa de la FED y la menor aversión al riesgo, vienen presionando al alza la renta fija a nivel global, cuestionando el contexto de tasas de interés negativas.
- El stock de bonos con rendimientos negativos continúa descendiendo desde el máximo alcanzado de USD17 trillones a USD12.8 trillones.
- Pese a la pausa esperada por la FED las acciones continúan en máximos históricos ante la fortaleza que exhibe la economía americana.



# Contexto Local

...ver 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

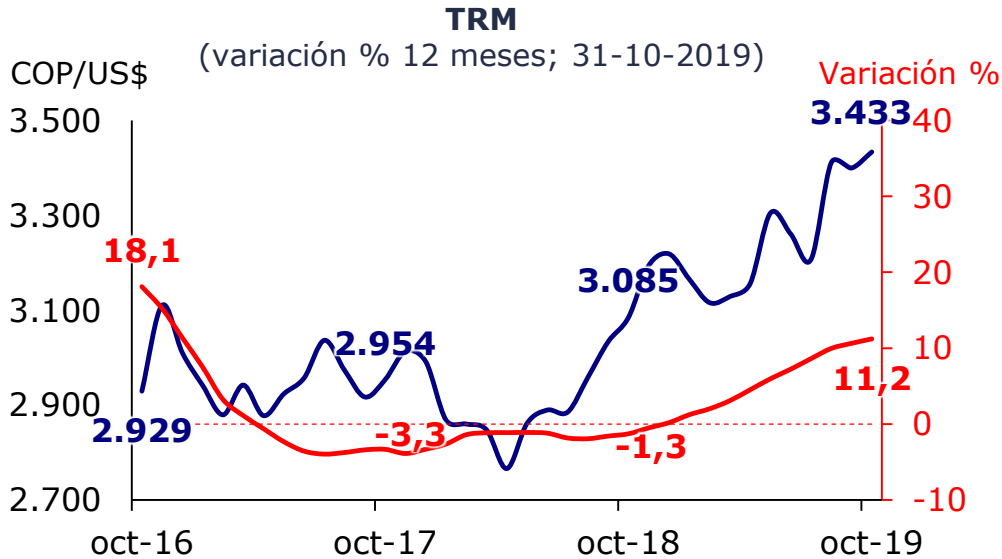
PROTO  
INITIALIZA  
- SD 009999  
- SD 11 0009  
- ARD 23 000  
- SD 229905 00  
- SD 0000 777  
- ARD 000 82990



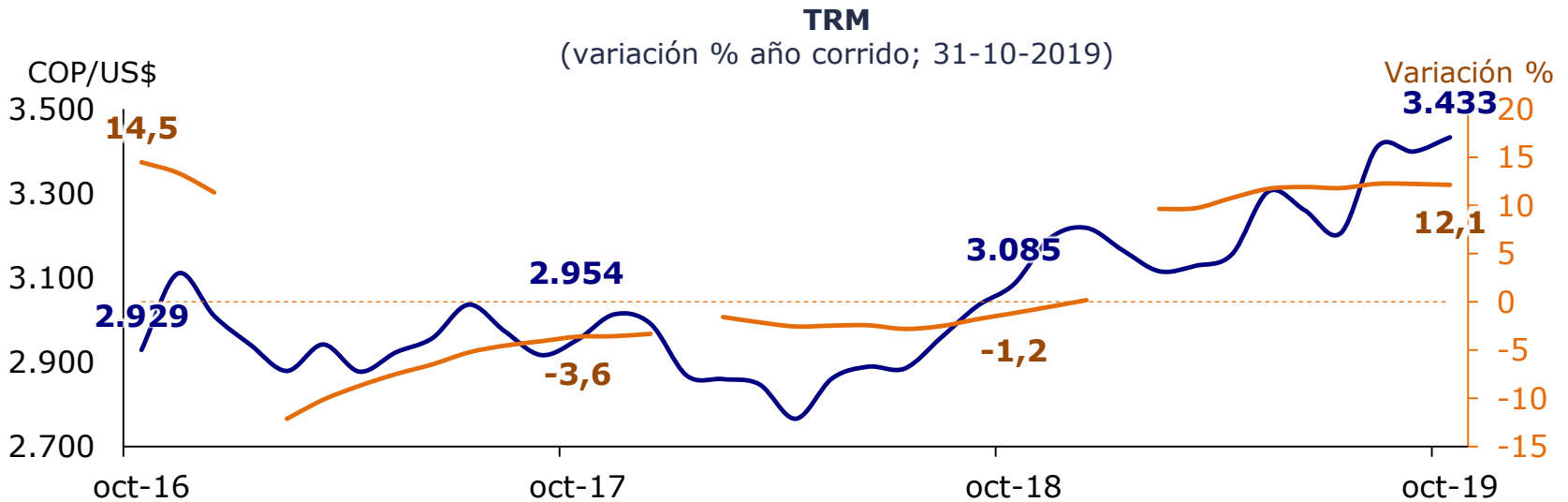
# Agenda

1. TRM
2. Exportaciones
3. Mercado laboral
4. Expectativas de inflación y tasa de interés

# TRM



- El peso colombiano se ha devaluado un 12,1% en lo corrido a octubre de 2019.

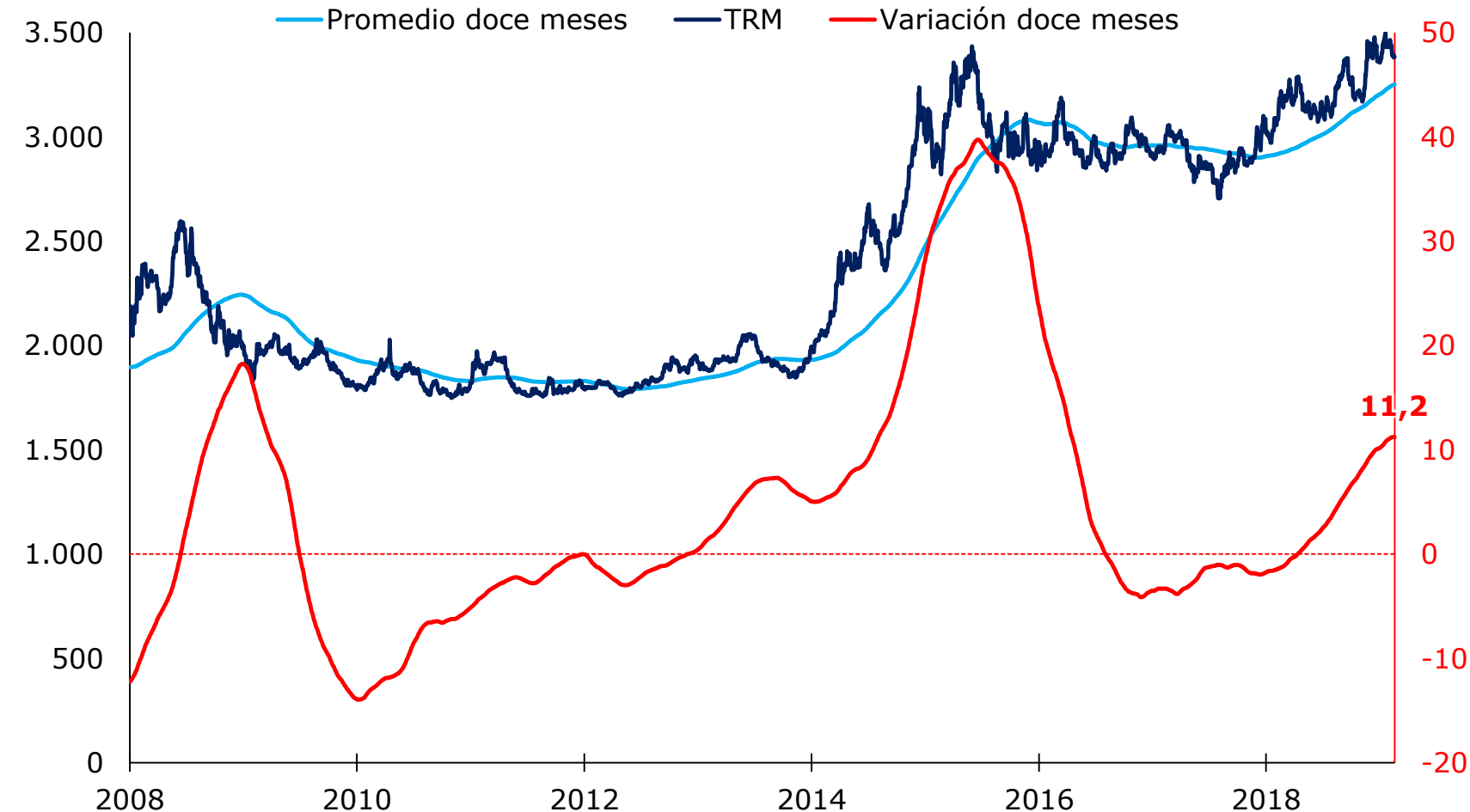


# TRM

## TRM

(variación % 12 meses; 15/09/2008 – 31/10/2019)

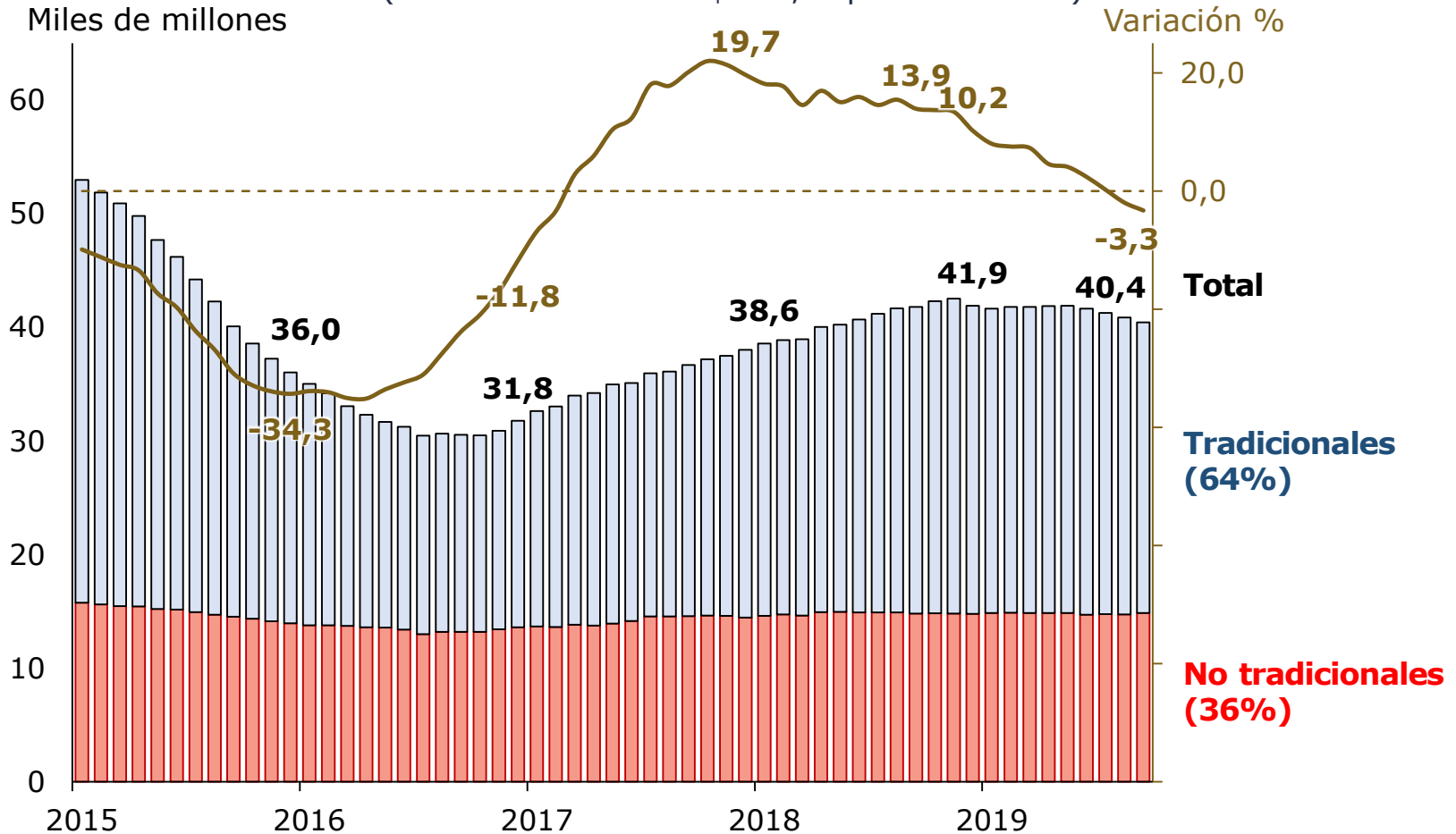
COP/US\$



- La devaluación ha promediado un 11,2% en los últimos doce meses.

# Exportaciones

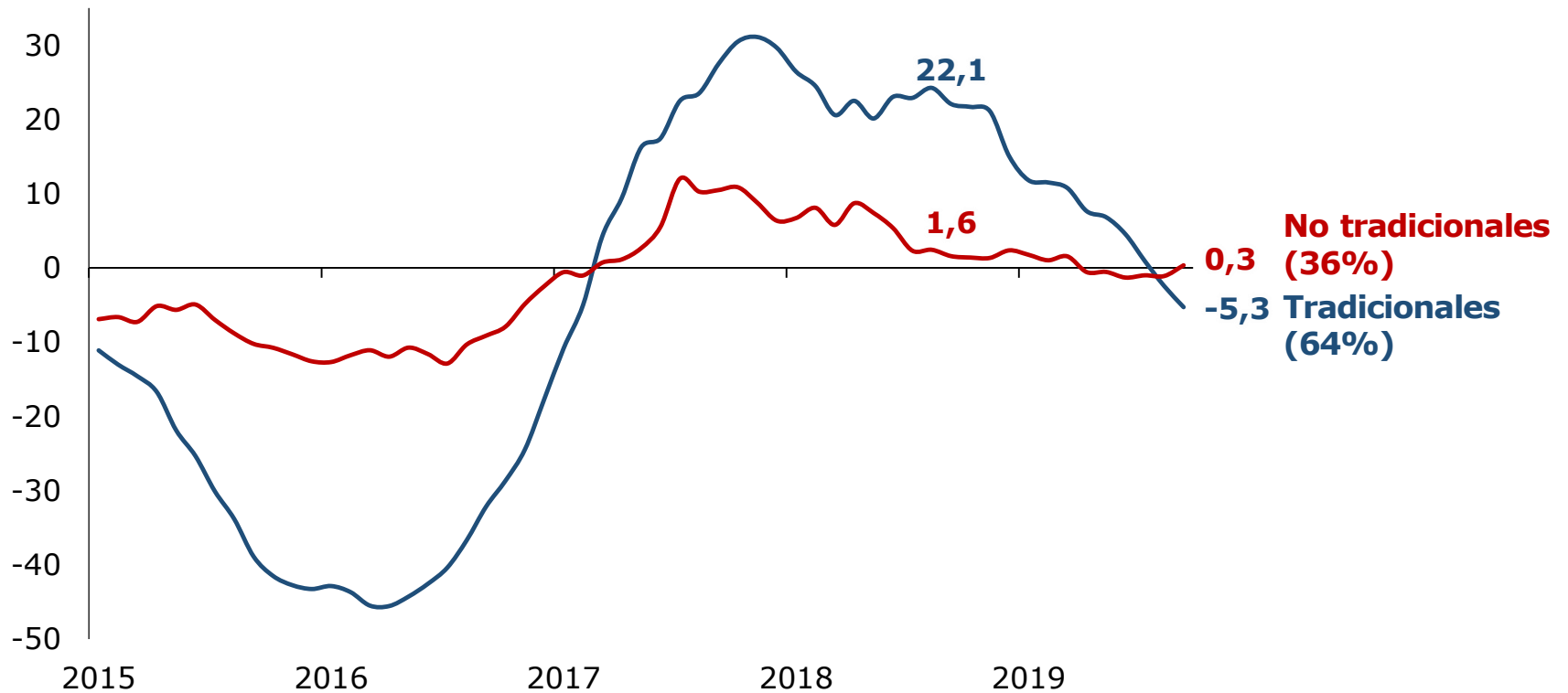
**Exportaciones – Acumulado 12 meses**  
(Miles de millones US\$FOB; septiembre 2019)



- El Dane reportó que las exportaciones se han contraído un -3,3% en los últimos doce meses a septiembre de 2019 (vs. +13,9% de un año atrás). La variación anual al mes de septiembre fue del -12,3%.

# Exportaciones

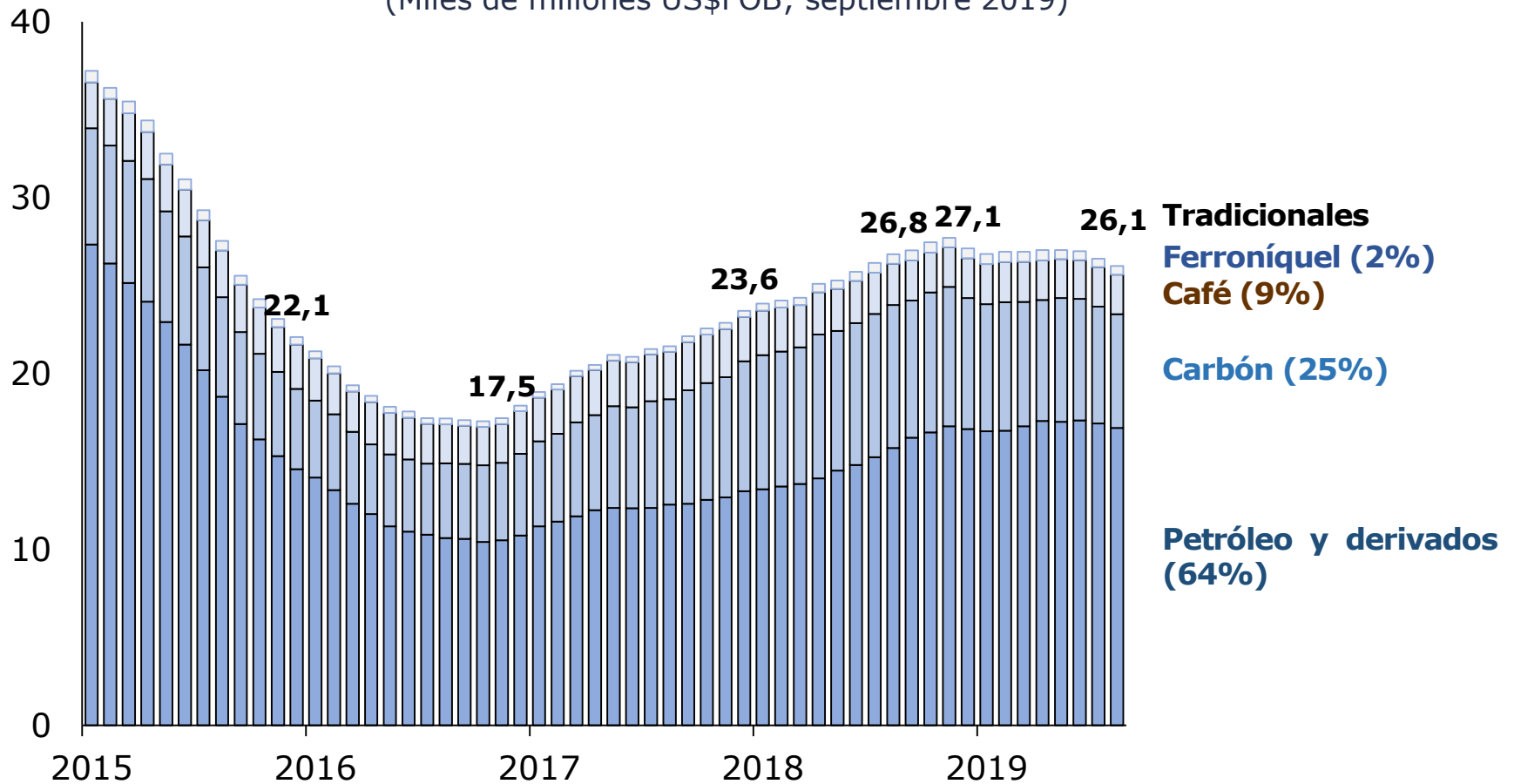
**Exportaciones – Acumulado 12 meses**  
(Miles de millones US\$FOB; septiembre 2019)



- Las exportaciones tradicionales (64% del total) han caído un -5,3% en los últimos doce meses a septiembre de 2019 (vs. +22,1% un año atrás).
- Las exportaciones no-tradicionales (36% del total) han crecido un 0,3% en los últimos doce meses a septiembre de 2019 (vs. 1,6% un año atrás).

# Exportaciones

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

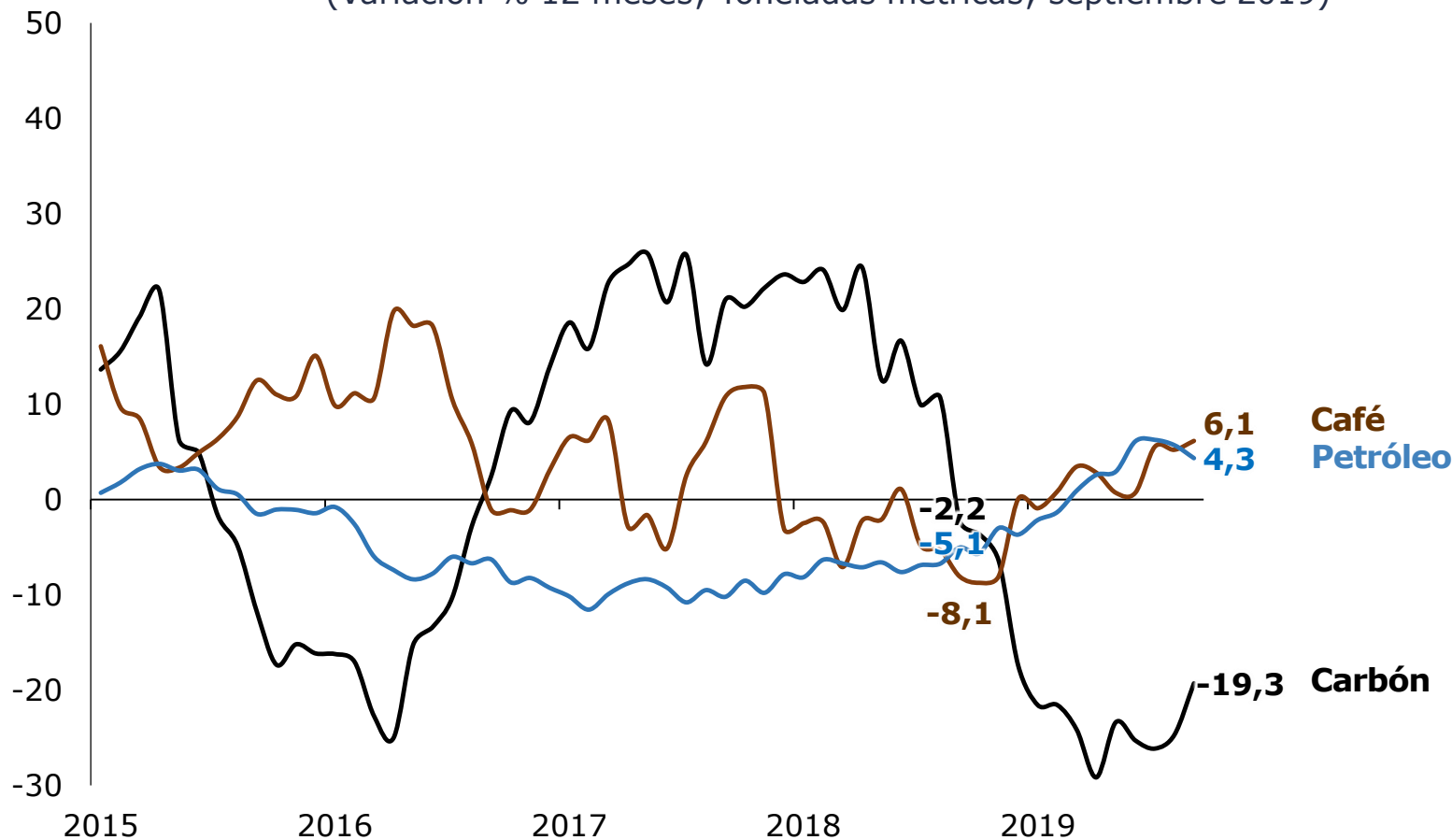


- El petróleo y sus derivados continúan teniendo la mayor ponderación dentro de las exportaciones tradicionales, representando el 64% de estas. En el mes de septiembre las exportaciones de estos productos cayeron un 27% anual.



# Exportaciones

**Exportaciones tradicionales – Volúmenes**  
(Variación % 12 meses; Toneladas métricas; septiembre 2019)

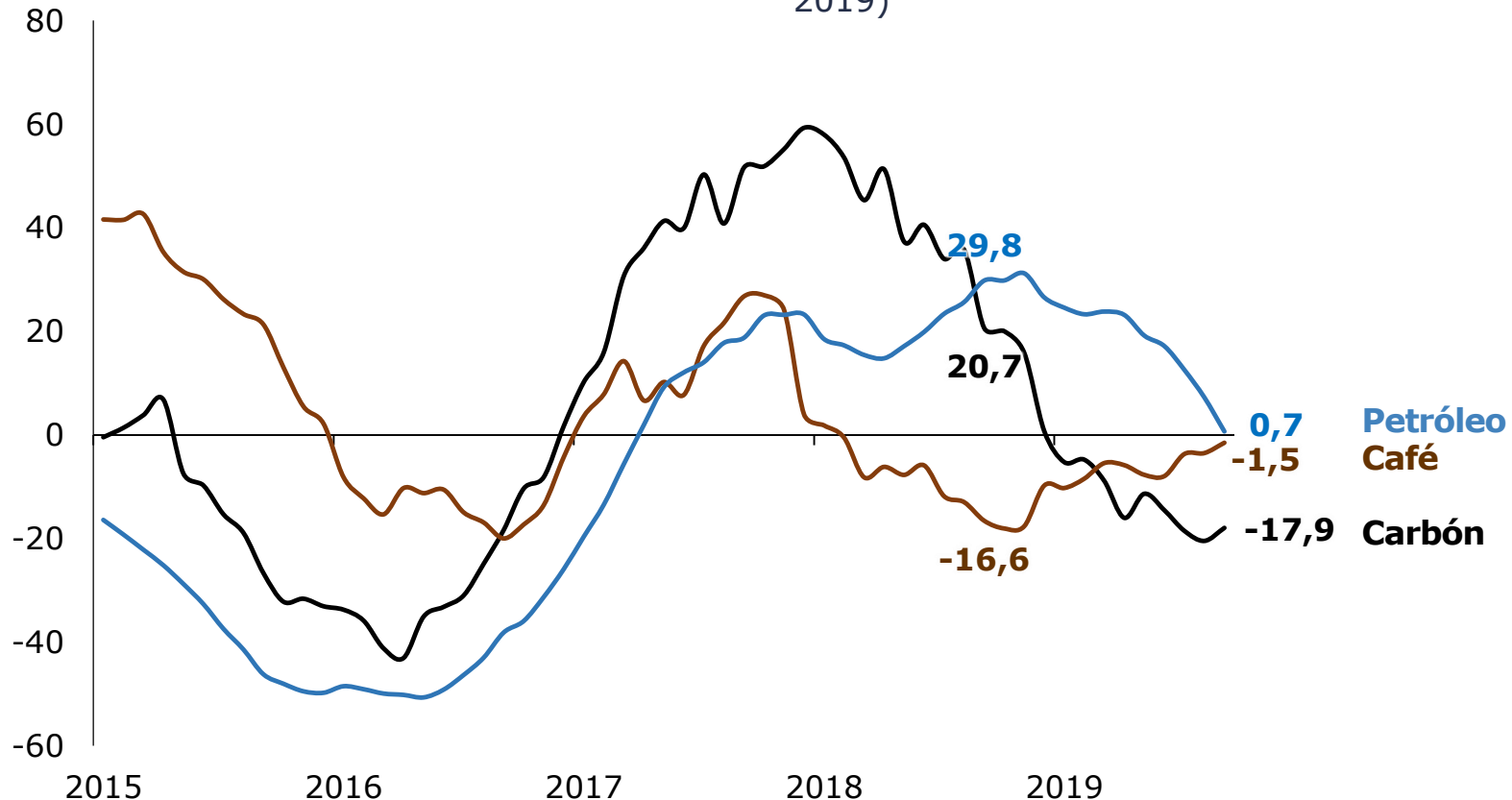


- En septiembre de 2019, en términos de volumen, las exportaciones de café han aumentado un +6,1% (vs. -2,2%); las de petróleo y sus derivados han aumentado un +4,3% (vs. -5,1%); y las de carbón se han contraído un -19,3% (vs. -2,2%).

# Exportaciones

## Exportaciones tradicionales

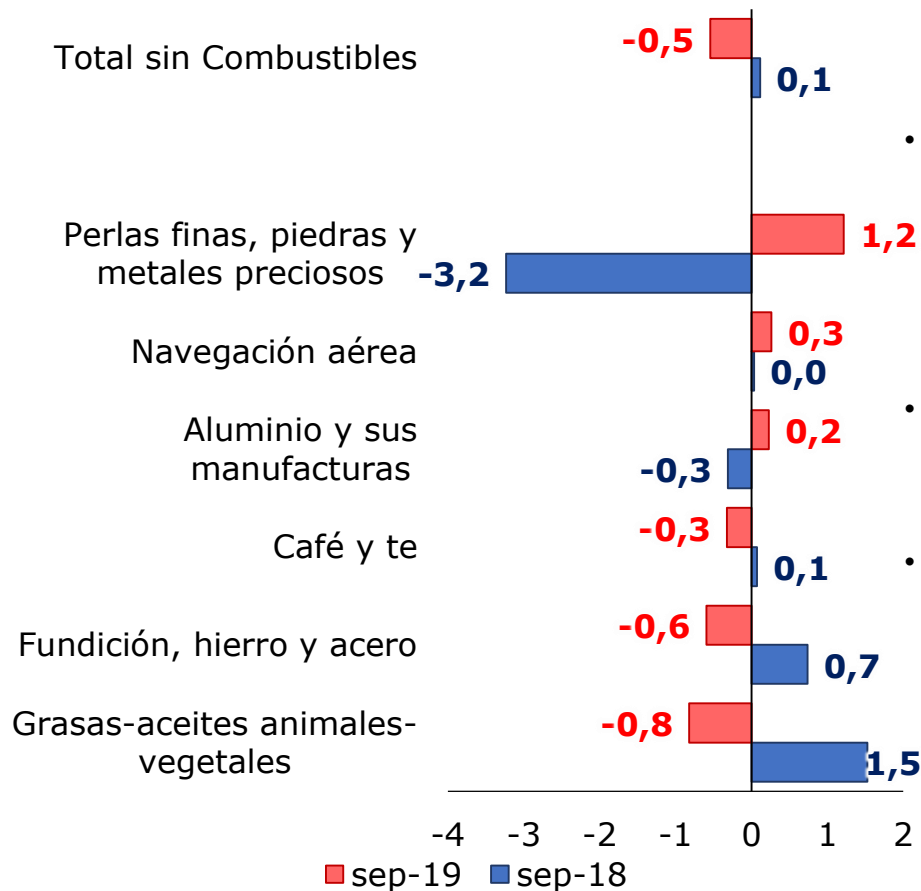
(Variación % 12 meses; Miles de millones US\$FOB; septiembre 2019)



- En septiembre de 2019, las exportaciones de petróleo y sus derivados han aumentado un 0,7% (vs. 29,8%); las de café han disminuido un -1,5% (vs. -16,6%); y las de carbón se han contraído un -17,9% (vs. +20,7%).

# Exportaciones

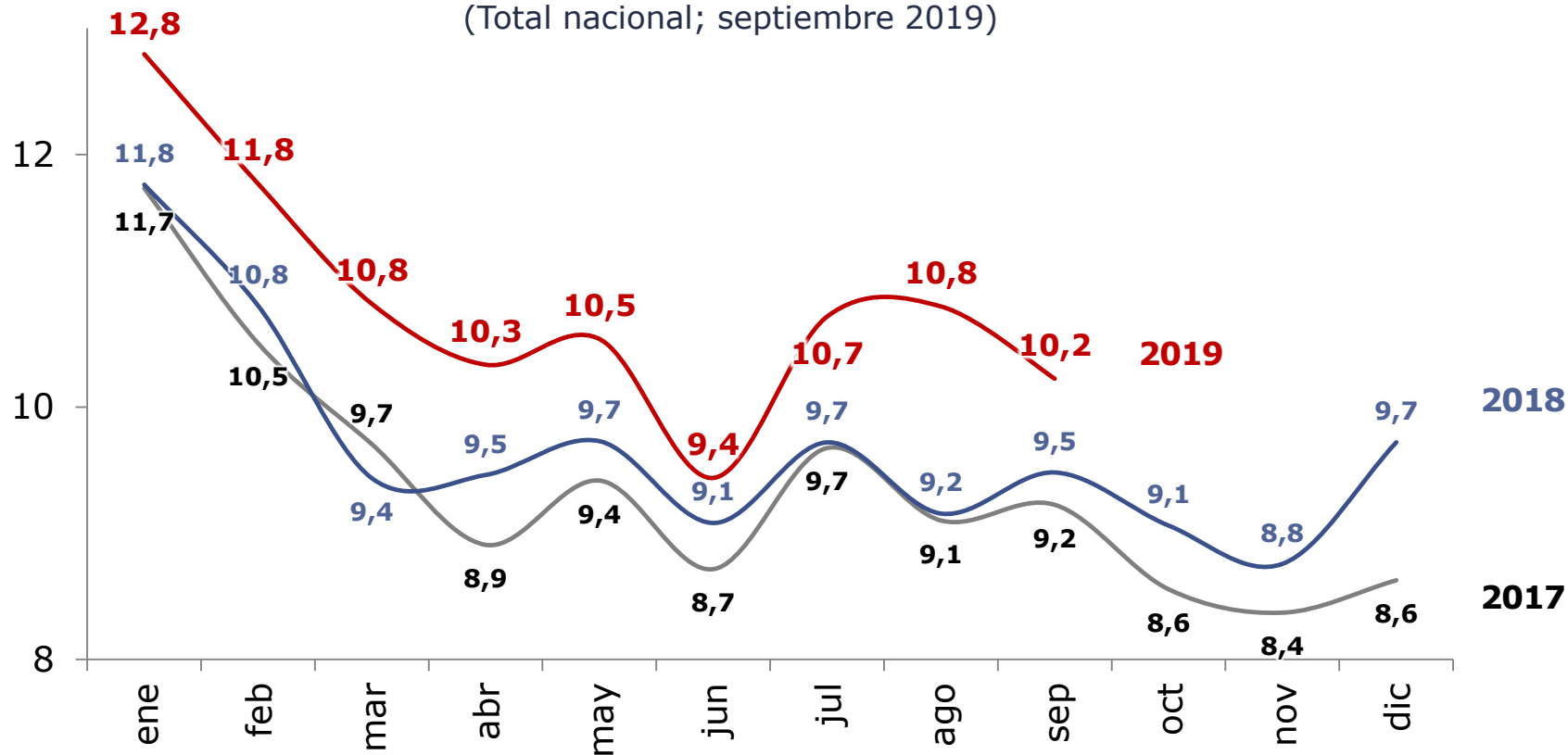
## Exportaciones por capítulo arancelario: Excluyendo combustibles (Contribución pp; septiembre 2019)



- Al excluir la partida arancelaria de combustibles y aceites minerales (56% del total; #27), observamos que las exportaciones se han contraído un -0,5% en los últimos doce meses a septiembre de 2019 (vs. +0,1% un año atrás).
- La partida arancelaria que más contribuyó a esta contracción fue la de grasas y aceites animales-vegetales.
- La partida arancelaria que mayor contribución positiva tuvo fue la de piedras finas y metales preciosos.

# Empleo

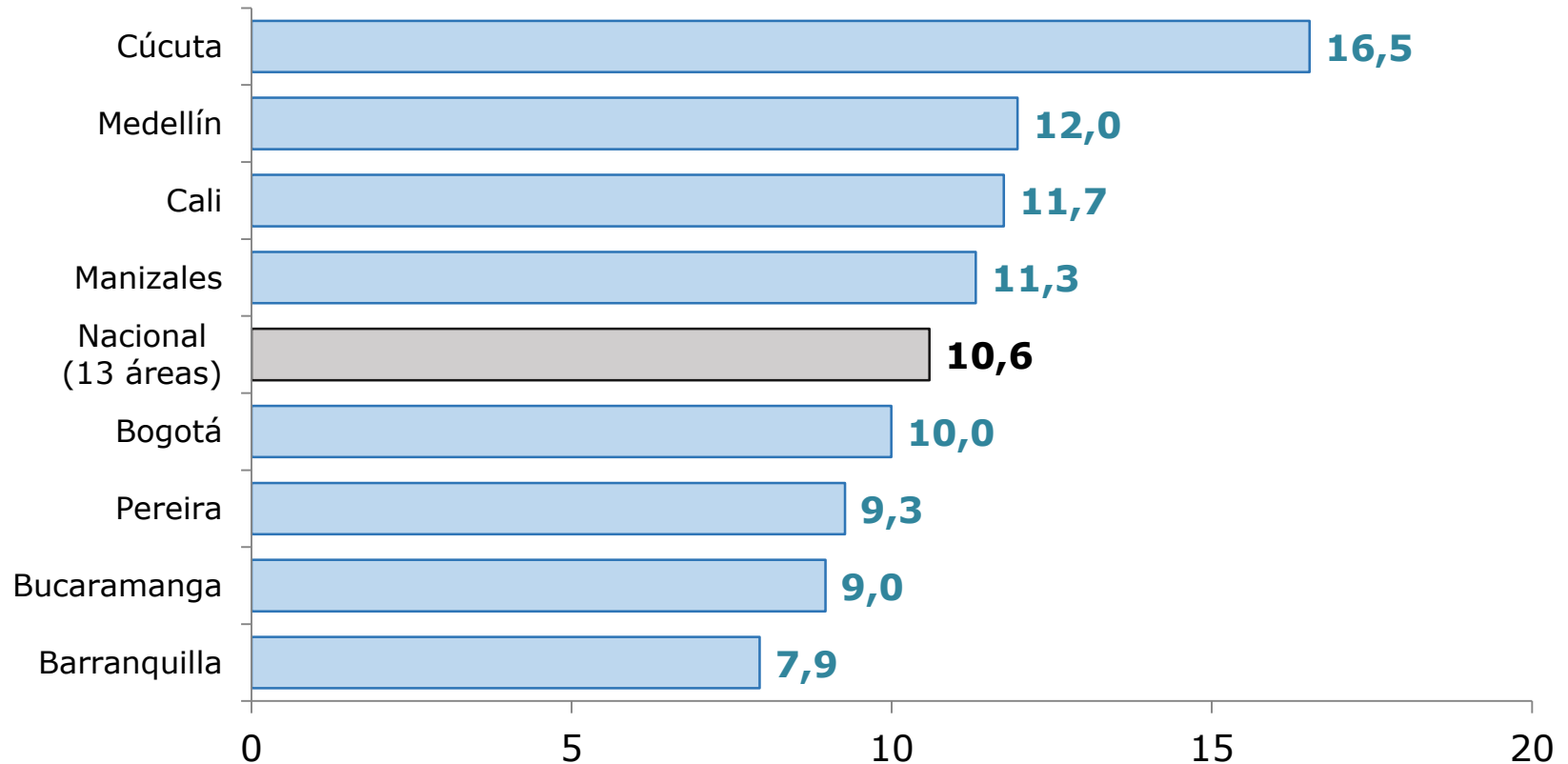
**Tasa de desempleo**  
(Total nacional; septiembre 2019)



- La tasa de desempleo se ubicó en el 10,2% en septiembre de 2019, lo que representa un deterioro de 0,7pp respecto al dato observado en el mismo período de un año atrás.
- En lo corrido al mes de septiembre, la tasa de desempleo promedia un 10,8% (vs. 9,8% en el mismo período de 2018). Así, la tasa de desempleo en los últimos doce meses continúa ubicándose en el 10,4% (vs. 9,5% un año atrás).

# Empleo

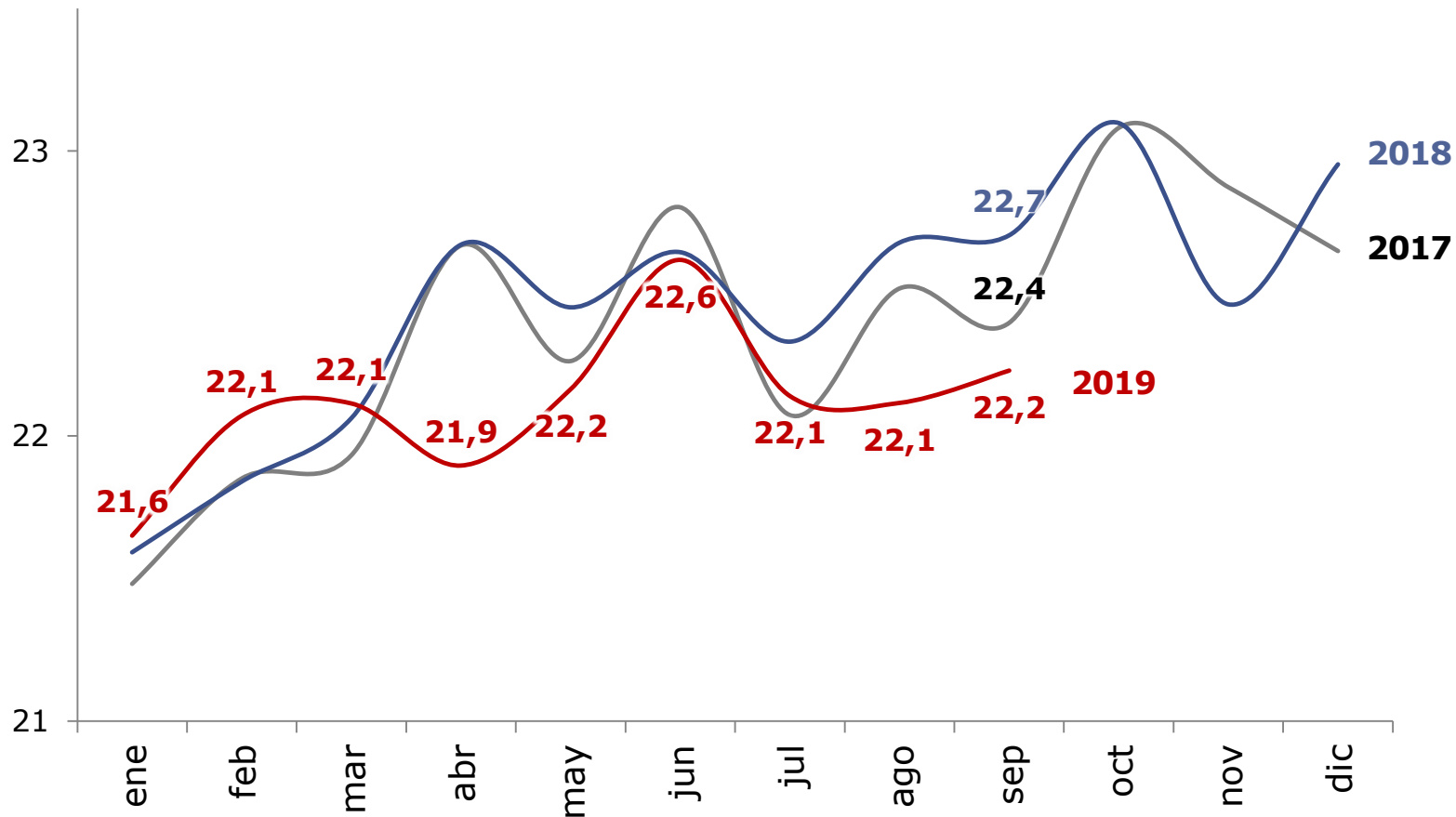
**Tasa de desempleo por ciudades**  
(%; julio–septiembre 2019)



- En el tercer trimestre de 2019, las ciudades con mayor tasa de desempleo fueron: i) Cúcuta (16,5%); ii) Medellín (12%); y iii) Cali (11,7%).
- Las ciudades con menor tasa de desempleo fueron: i) Barranquilla (7,9%); ii) Bucaramanga (9%); y iii) Pereira (9,3%).

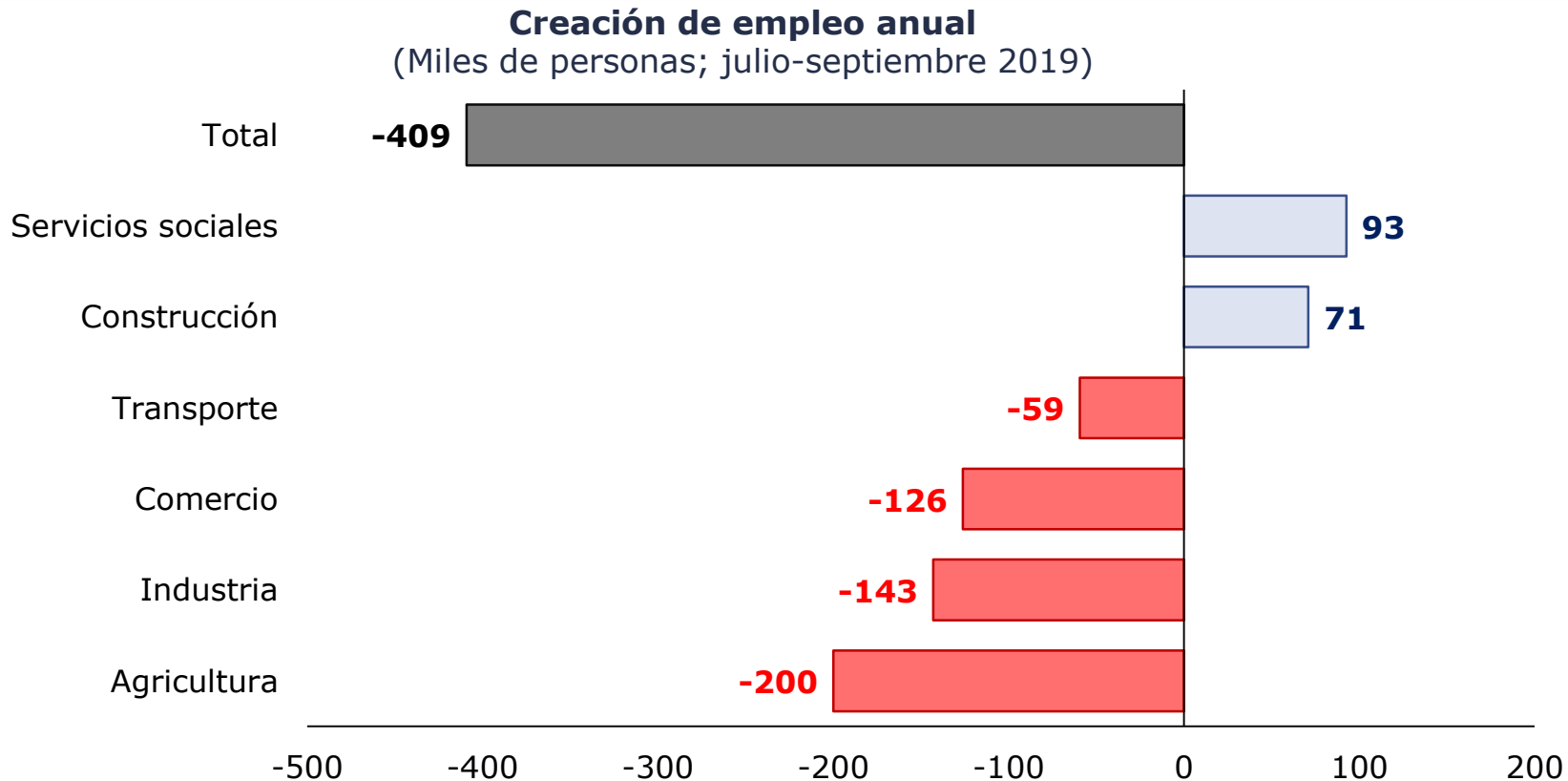
# Empleo

**Ocupados**  
(Total nacional; agosto 2019)



- En septiembre de 2019 hubo 22,2 millones de personas ocupadas; 478 mil personas menos que en septiembre de 2018.

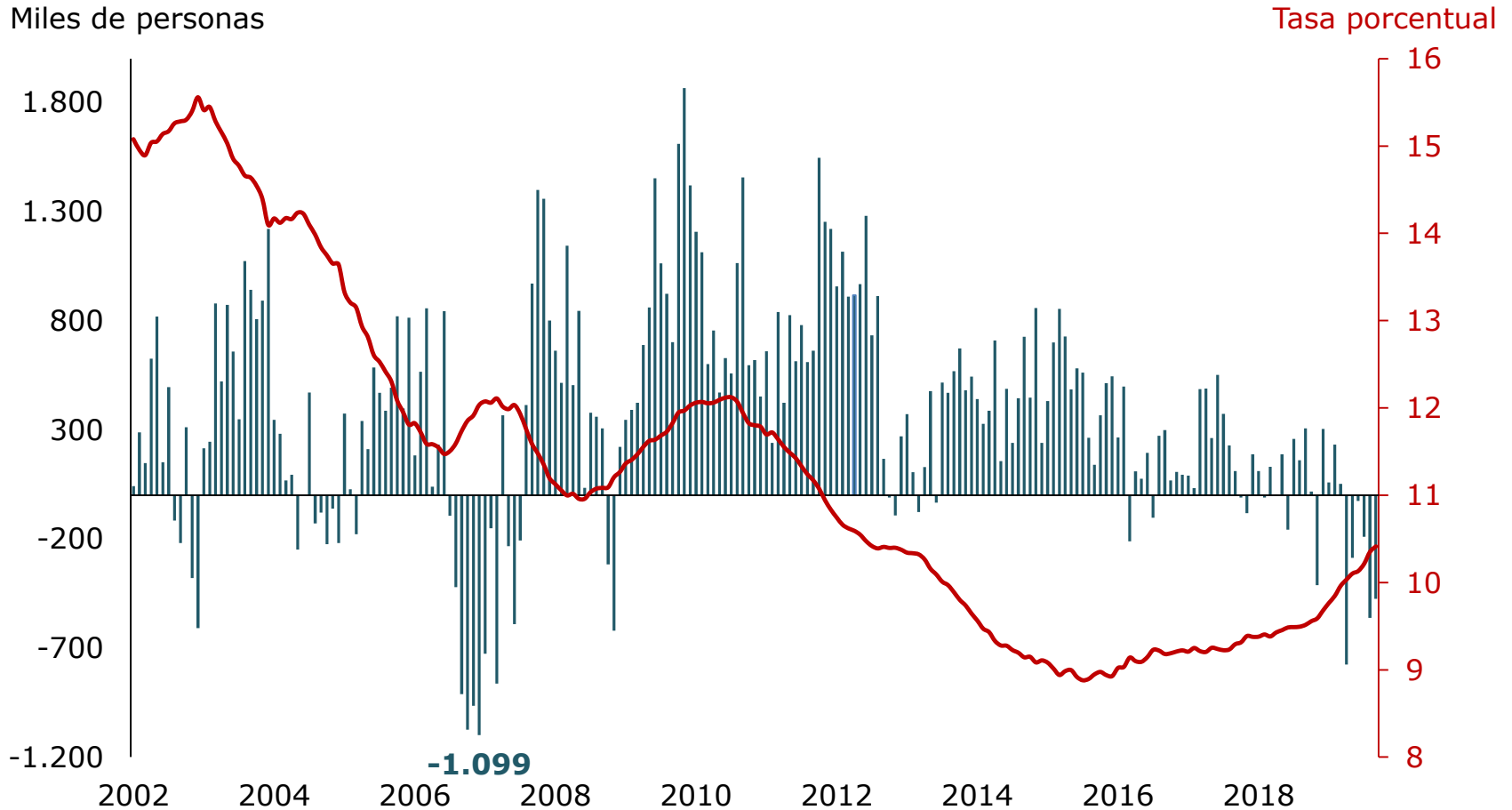
# Empleo



- En el trimestre móvil comprendido entre julio y septiembre de 2019 se destruyeron en promedio 409.000 empleos en el territorio nacional.
- Los sectores que más destruyeron empleo fueron: el agro (-200.000); la industria (-143.000); y el comercio (-126.000).
- El sector con mayor generación de empleo fue el de servicios sociales (93.000).

# Empleo

## Creación de Empleo vs. Tasa de desempleo (Total nacional; septiembre 2019)

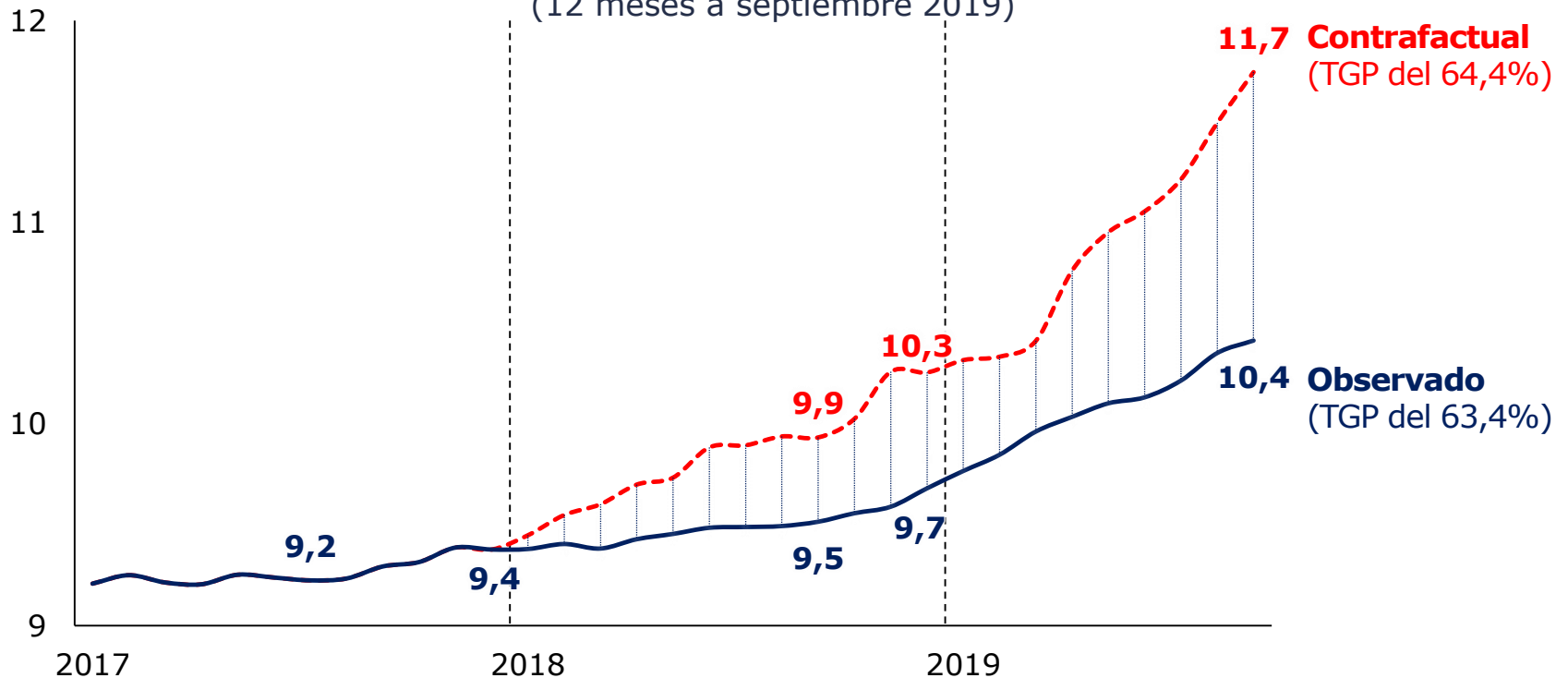


- Se viene observando destrucción de empleos en los últimos seis meses a septiembre de 2019, algo que no se observaba desde el período julio 2006 – julio 2007.



# Empleo

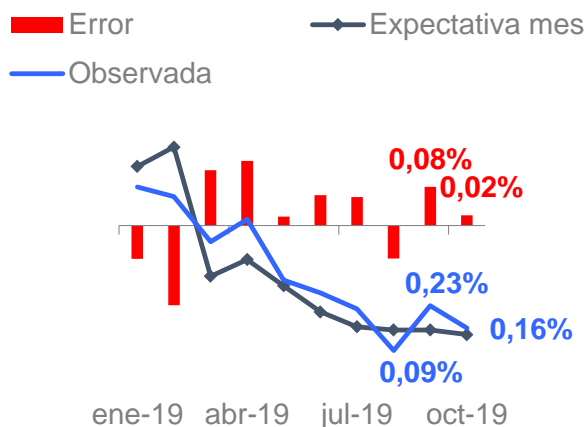
**Tasa de desempleo – Ejercicio Contrafactual de la TGP**  
(12 meses a septiembre 2019)



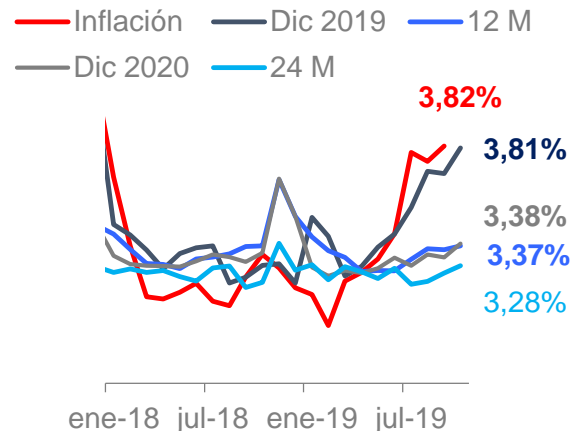
- En los últimos doce meses a septiembre de 2019 la Tasa Global de Participación (TGP) ha promediado 63,4%, lo que representa una disminución frente al 64,1% registrado en el mismo período de 2018 y al 64,5% de 2017.
- De haber permanecido la TGP en los mismos niveles de 2017, el desempleo habría sido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

# Expectativas de inflación BR

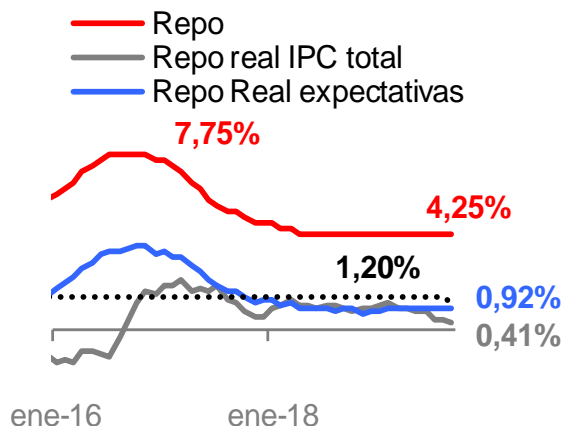
## Inflación observada y esperada



## Expectativas otros plazos



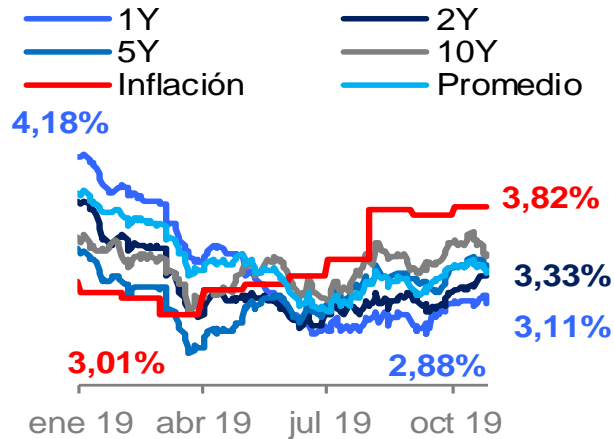
## Repo real



- La inflación de octubre se situó en 0.16%, levemente por encima de lo esperado, con lo cual la inflación anual aumentó de 3.82% a 3.86%.
- Para el cierre del año el mercado prevé una inflación de 3.81%, no obstante, ve una caída para 2020 hacia 3.38%.
- El cálculo de repo real deflactada con expectativas se sitúa en 0.92%, confirmando el nivel relativamente expansivo de la misma.

# Expectativas de inflación TES

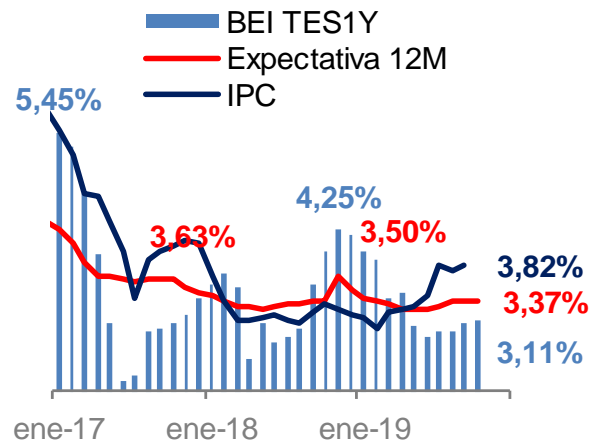
## Implícitas TES



## Repo Real



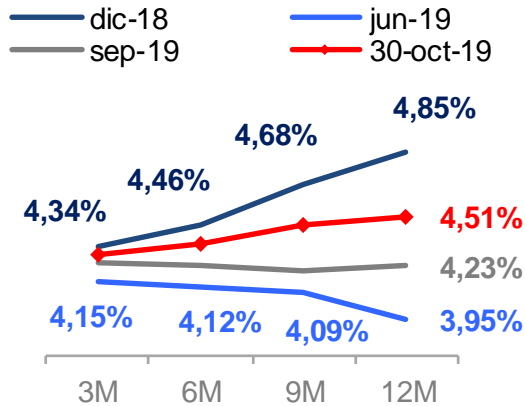
## Expectativas BR y mercado



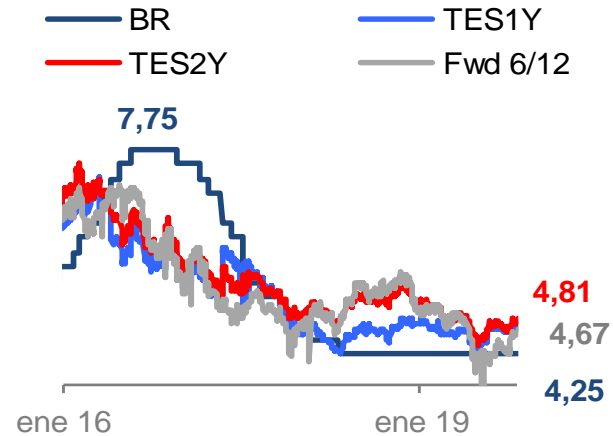
- Las expectativas implícitas en el mercado de TES también se encuentra ancladas, en promedio en 3.33%, destacando la credibilidad sobre la autoridad monetaria pese al incremento temporal de la inflación.
- La repo real deflactada con las implícitas en los TES también se sitúa en un nivel inferior al neutral estimado por el banrep, de 1.2%.

# Expectativas tasa repo

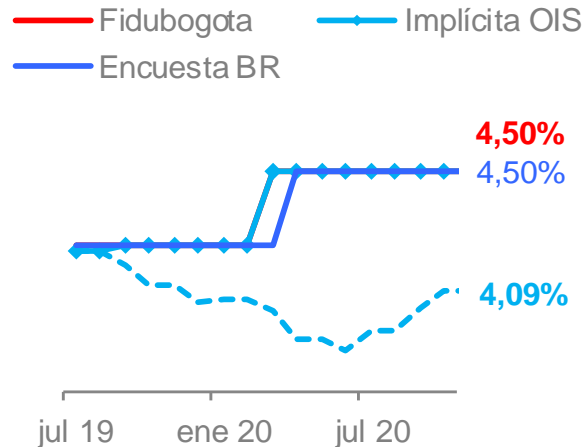
## Implícitas OIS



## Implícitas y TES corto plazo



## Expectativas BR y mercado



- El mercado empieza nuevamente a descontar incrementos en la tasa repo para el próximo año.
- Efectivamente, la implícita a 12 meses se sitúa en 4.51% incorporando un aumento, en línea con las expectativas de los analistas económicos a través de la encuesta del BR y lo descontando por el mercado de swaps.
- El incremento en las probabilidades de incrementos en la repo ha presionado al alza el tramo de corto plazo de la curva de TES.

# Estudios Económicos y Mercados Fidubogotá

**ALEJANDRA MARÍA RANGEL  
PALOMINO**  
Gerente de Estudios Económicos  
y Mercados  
[arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com)  
7420771 Ext. 8273

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

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

**JUAN DAVID IDROBO  
MONCALEANO**  
Especialista de Estudios  
Económicos y Mercados  
[jidrobo@fidubogota.com](mailto: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](mailto:arangel@fidubogota.com) o a [lbecerra@fidubogota.com](mailto:lbecerra@fidubogota.com)

# Gracias