



Coyuntura económica

Junio 7 de 2019

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.

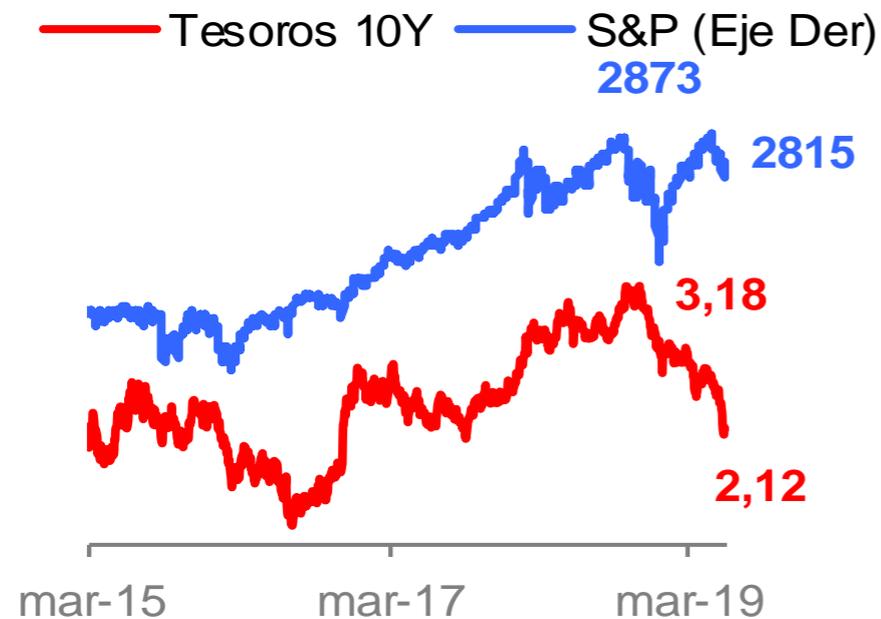
VIGILADO Superintendencia Financiera de Colombia

La FED confirma que podría bajar tasas

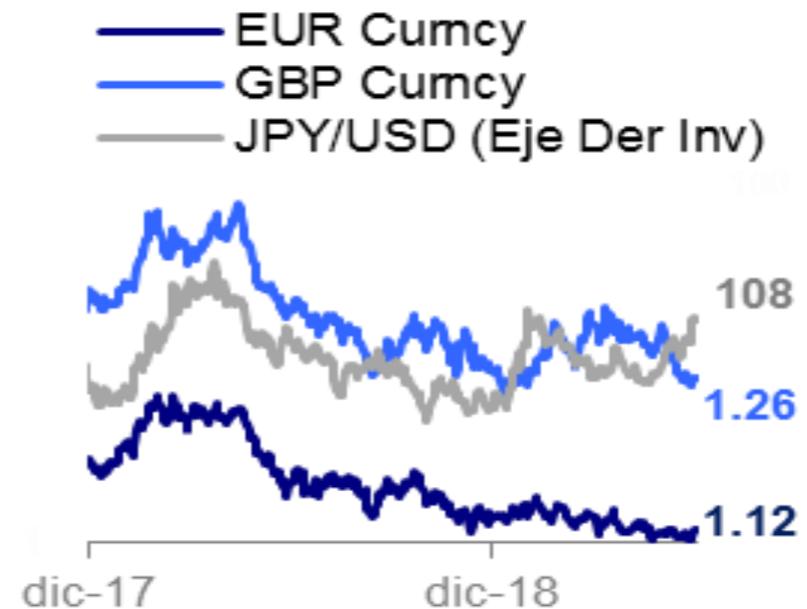


La FED confirma que podría bajar tasas

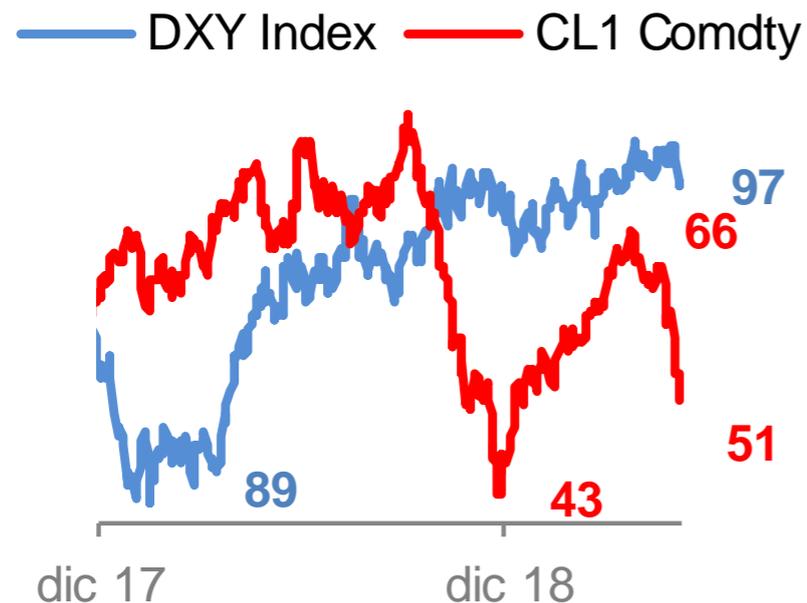
S&P y tesoros



Monedas fuertes



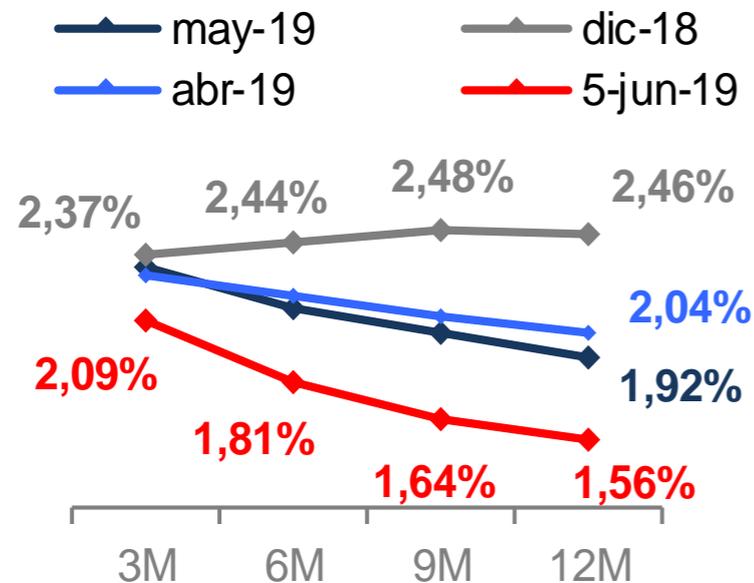
DXY y WTI



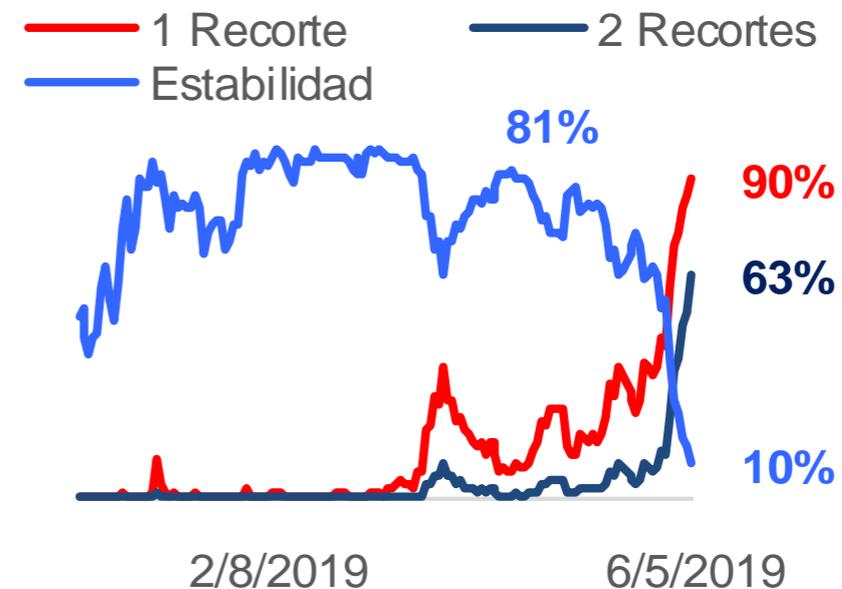
- El discurso de Powell y otros miembros de la FED (Bullard, Clarida), confirman que estarían dispuestos a recortar las tasas de interés de ser necesario, lo cual, junto con la mayor aversión al riesgo llevo los tesoros hasta 2.12%. Con este discurso el euro se fortalece con respecto al dólar ubicándose en 1.12.
- Los precios del petróleo retroceden ante la expectativa de una desaceleración global y el aumento de los inventarios en Estados Unidos.

Aumenta la probabilidad de recortes

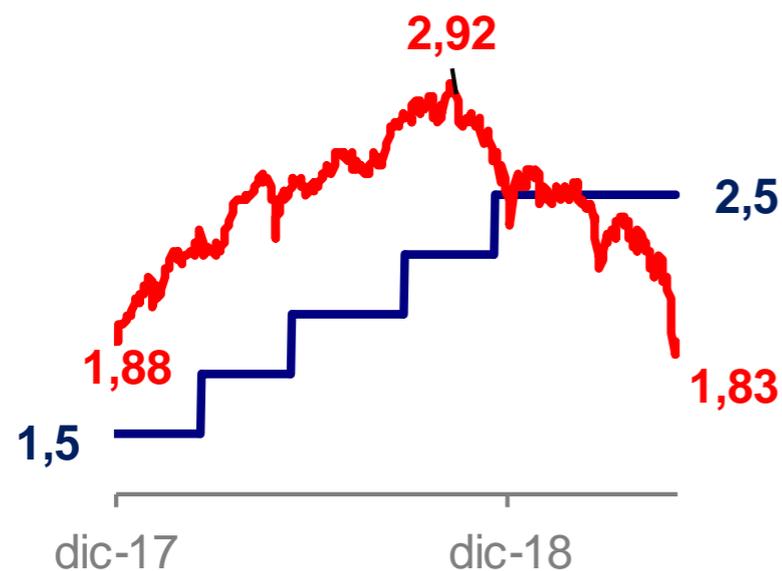
Implícita OIS



Probabilidad recortes



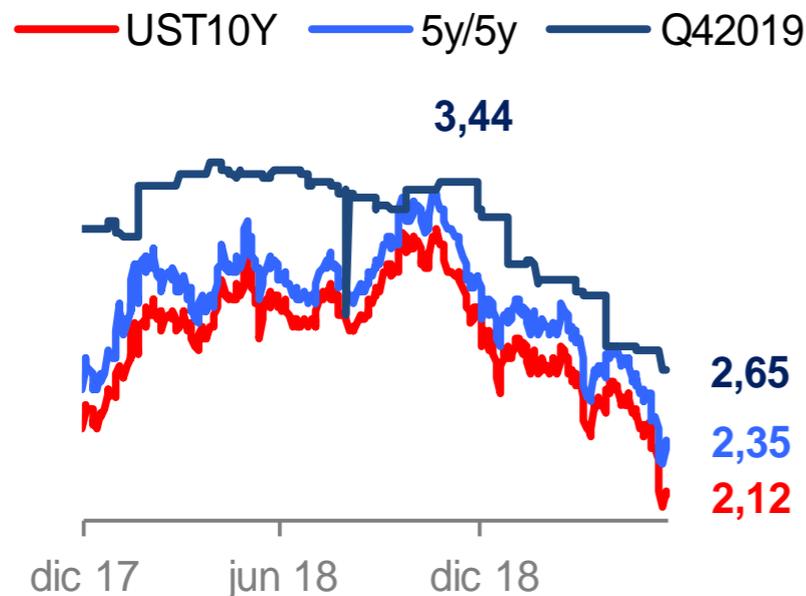
FED y Tesoros 2Y



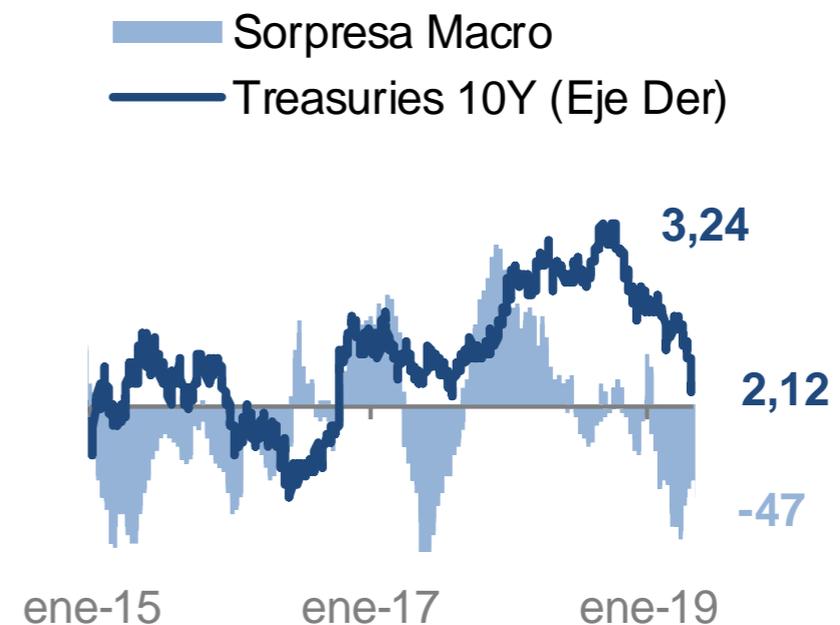
- El mercado está descontando 3 recortes en los próximos 12 meses, con la tasa implícita en 1.56%, es decir, que recorten desde el rango actual 2.25% - 2.50% hasta el rango 1.50% - 1.75%.
- Al igual que la parte larga, la parte corta de la curva de Tesoros continúa valorizándose en línea con las expectativas.

Caen expectativas tasa de Tesoros

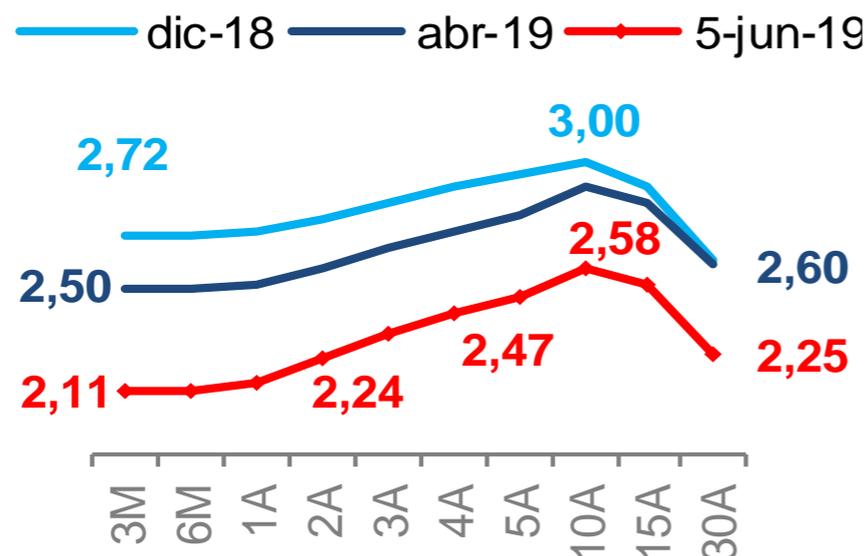
Expectativas tesoros



Sorpresa macro



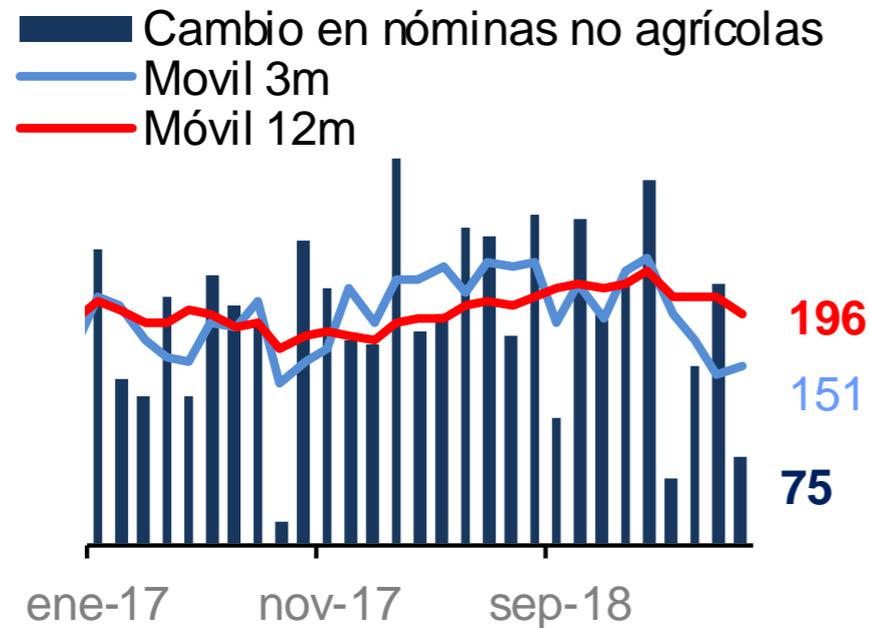
Swaps sobre Tesoros



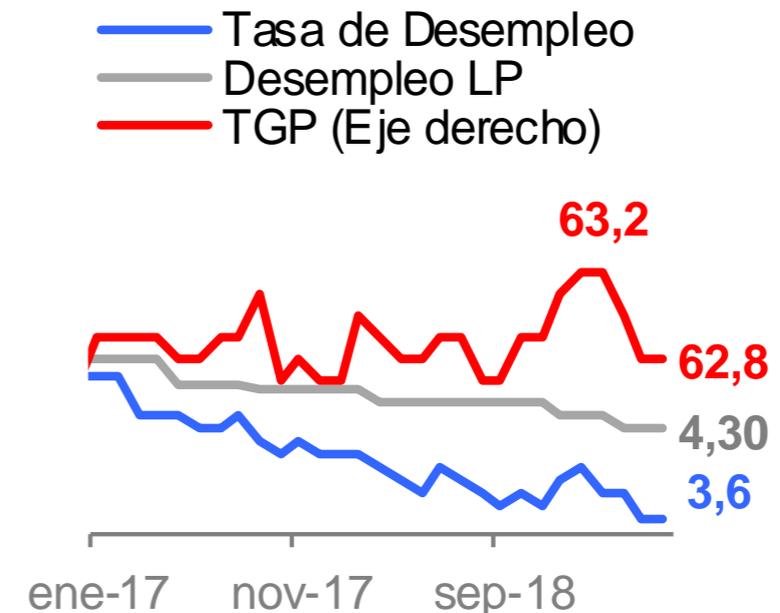
- El aumento en la probabilidad de recortes, la mayor aversión al riesgo y los temores de recesión redujeron drásticamente las expectativas de niveles de tesoros en los próximos años.
- El implícito 5y/5y que es el nivel que está descontando el mercado en que se situarían los Tesoros de 5 años, en 5 años se ubica en 2.35%.

Informe de empleo Estados Unidos

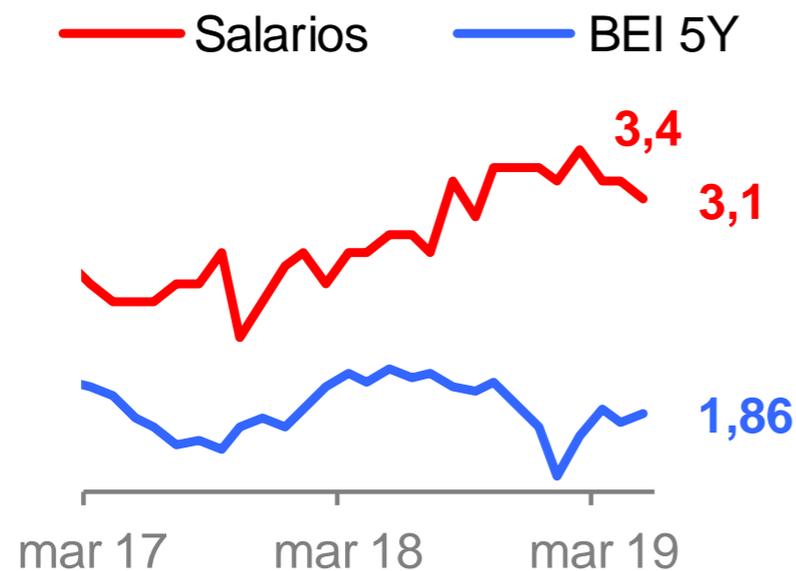
Nóminas



Tasa desempleo y TGP



Inflación salarial



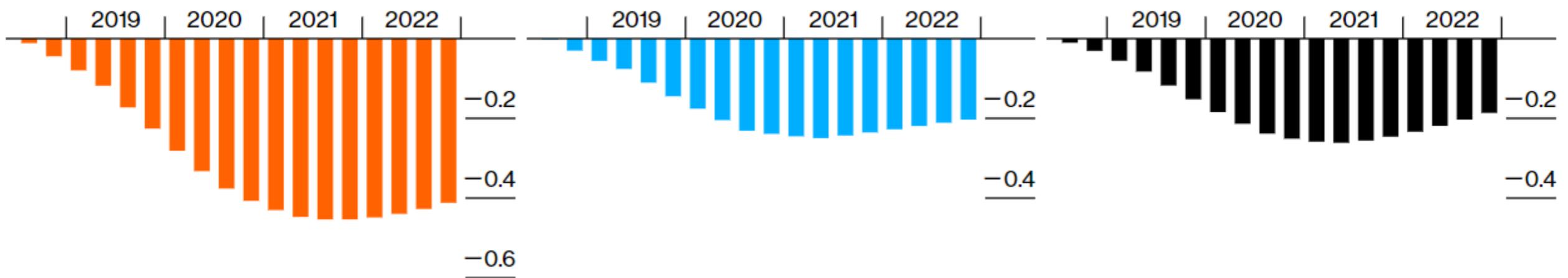
- El dato de nóminas se situó en 75k, por debajo de lo estimado por el mercado (175k), aumentando las expectativas de recortes por parte de la FED y llevando los Tesoros de 10 años hasta el 2.05%.
- El sentimiento fundamental de los mercados es de optimismo, independientemente de la desaceleración económica, por la mayor liquidez esperada.

Impacto Guerra Comercial

Tarifas actuales

Percent impact on quarterly gross domestic product

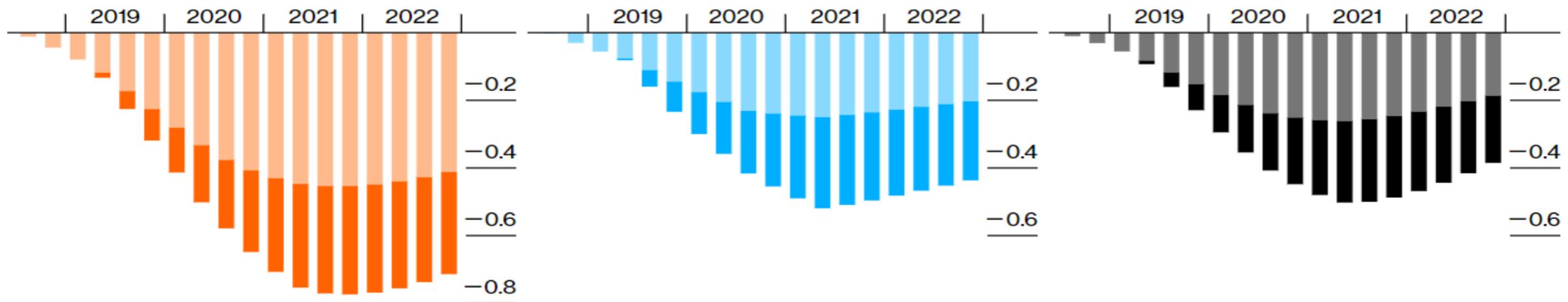
China U.S. World



Tarifas de 25% sobre todos los bienes

Percent impact on quarterly gross domestic product

China U.S. World

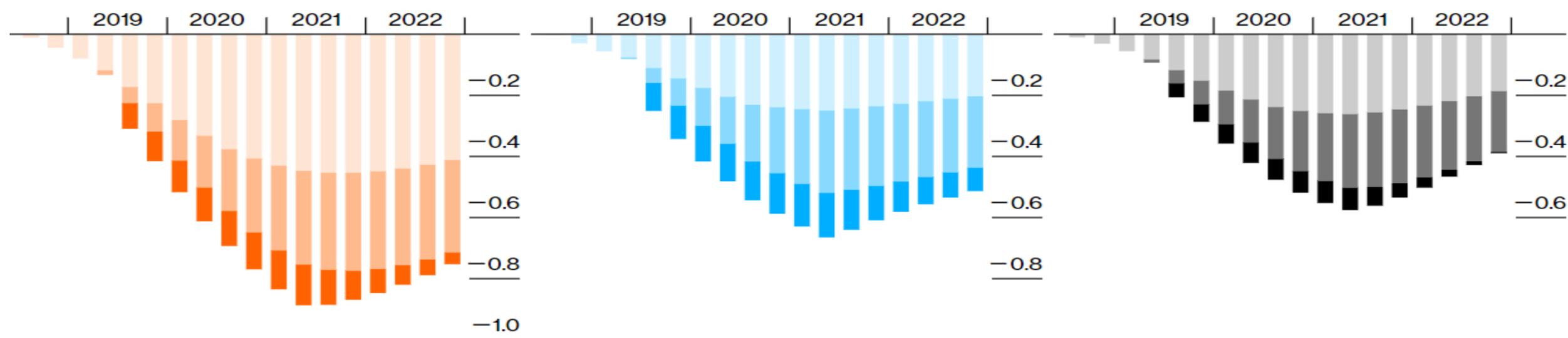


Impacto Guerra Comercial

Tarifas de 25% sobre todos los bienes + 10% caída de acciones

Percent impact on quarterly gross domestic product

China U.S. World



Industrias más expuestas a las exportaciones chinas

Share of 2015 industry output dependent on Chinese exports to the U.S.

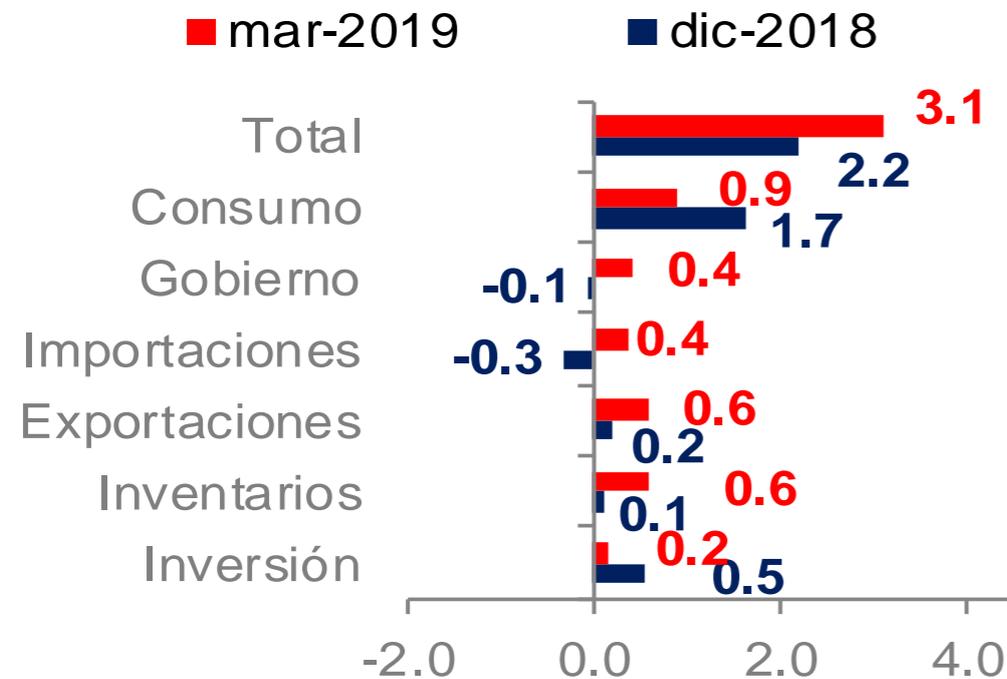
Top affected industry

Rank		⚡	⛏️	🏠	🏠	🖥️	👕	✈️	🌐	🏭	🚢	📦	🏠
1	China	4.71	4.99	5.28	5.44	11.97	4.15	4.37	4.70	6.34	5.19	2.36	0.68
2	Taiwan	1.35	1.14	2.19	2.42	5.81	0.67	0.11	0.50	0.97	1.75	0.46	0.14
3	South Korea	1.03	1.08	1.32	1.36	4.36	0.48	0.24	0.56	0.56	0.91	0.32	0.07
4	Malaysia	0.57	1.25	1.01	1.29	3.87	0.25	0.15	0.62	0.54	0.93	0.28	0.04
5	Singapore	0.57	-	1.07	1.18	3.14	0.30	0.23	0.65	0.63	0.69	0.58	0.12

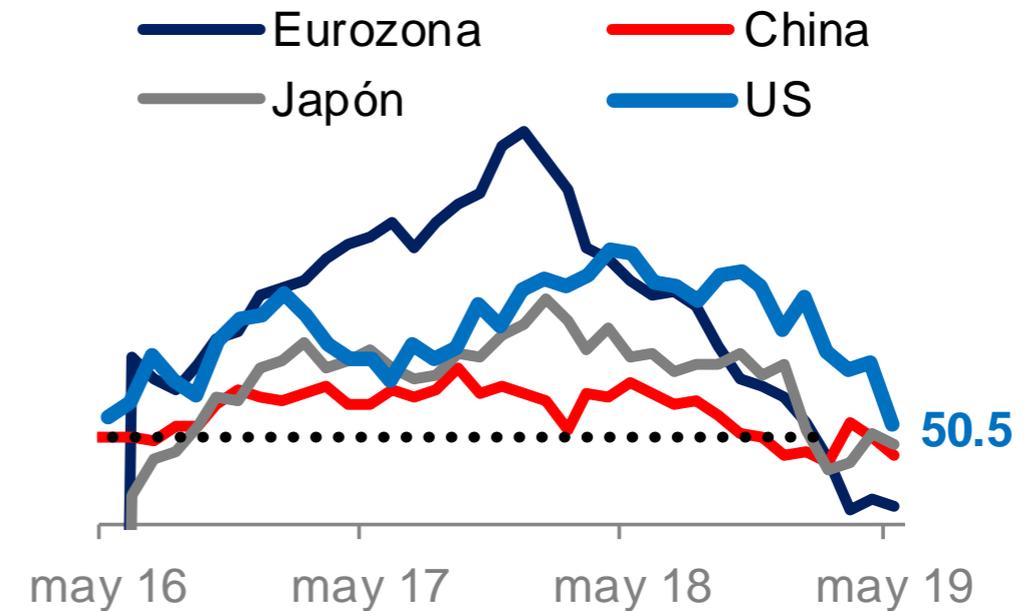
Fuente: Bloomberg.

Estados Unidos

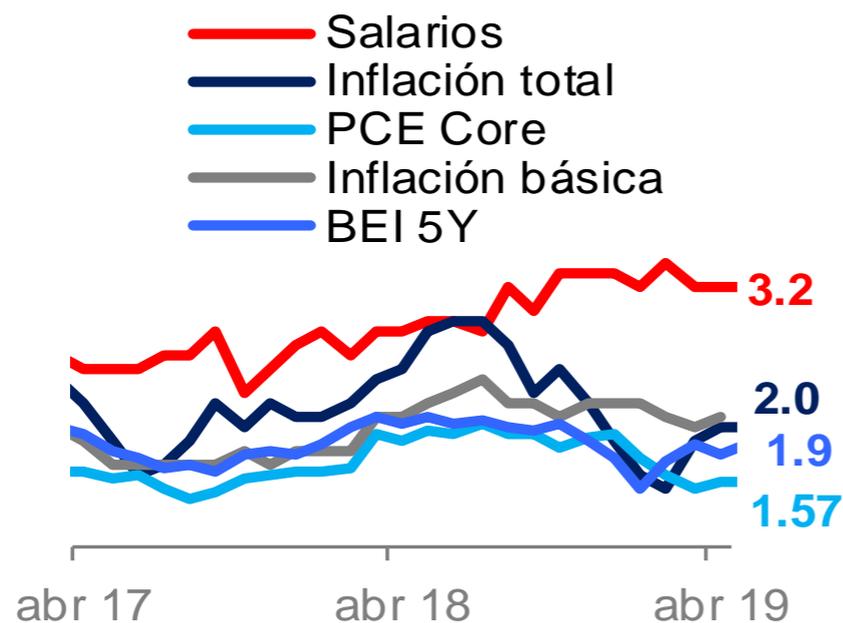
PIB



PMI manufacturero



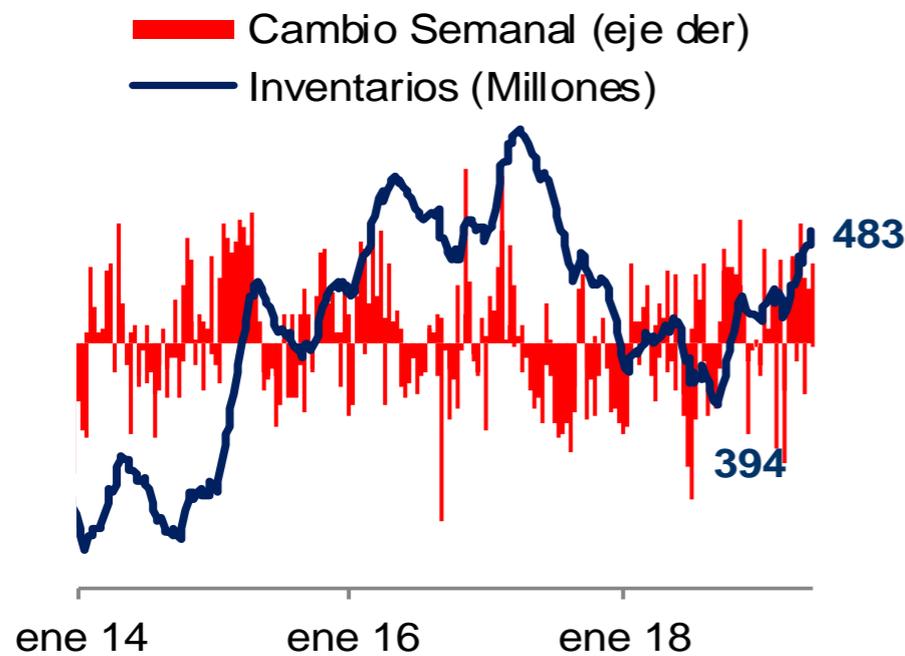
Inflación PCE



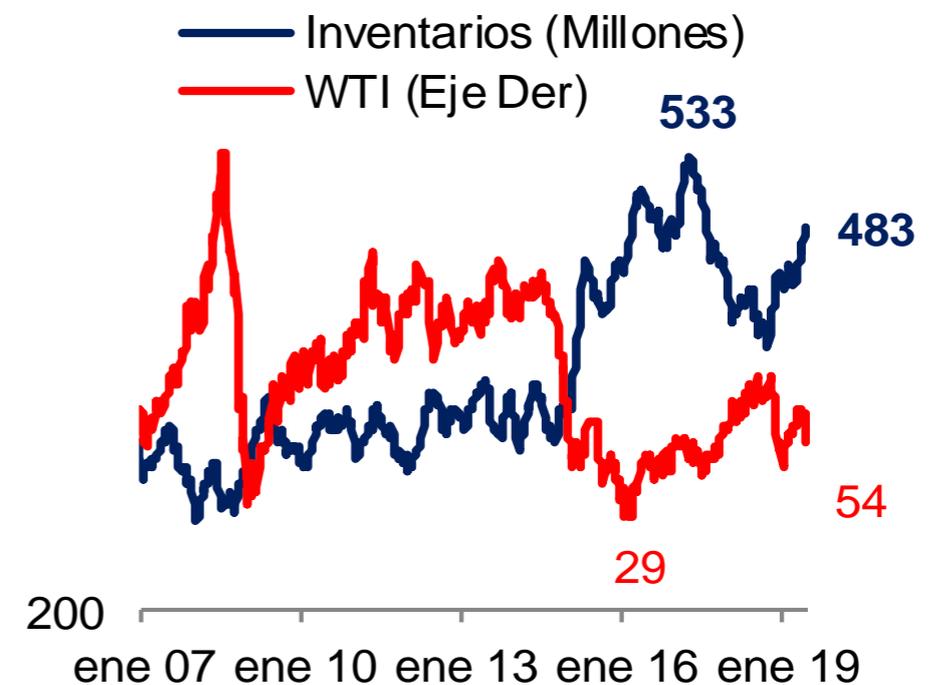
- El PIB del primer trimestre se revisó a la baja de 3.2% a 3.1%, tras una caída en la inversión privada. Por su parte, el crecimiento del consumo personal se revisó al alza.
- La inflación PCE se aceleró al pasar de 1.4% a 1.5% en abril, al igual que la core.
- El PMI manufacturero alcanza mínimo desde 2016.

Petróleo

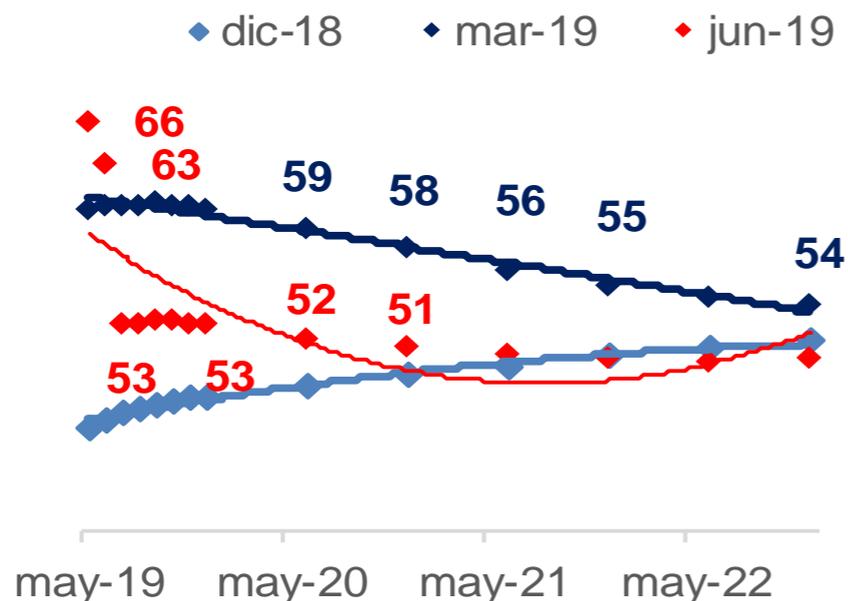
Inventarios crudo



Inventarios y WTI



Curva de futuros

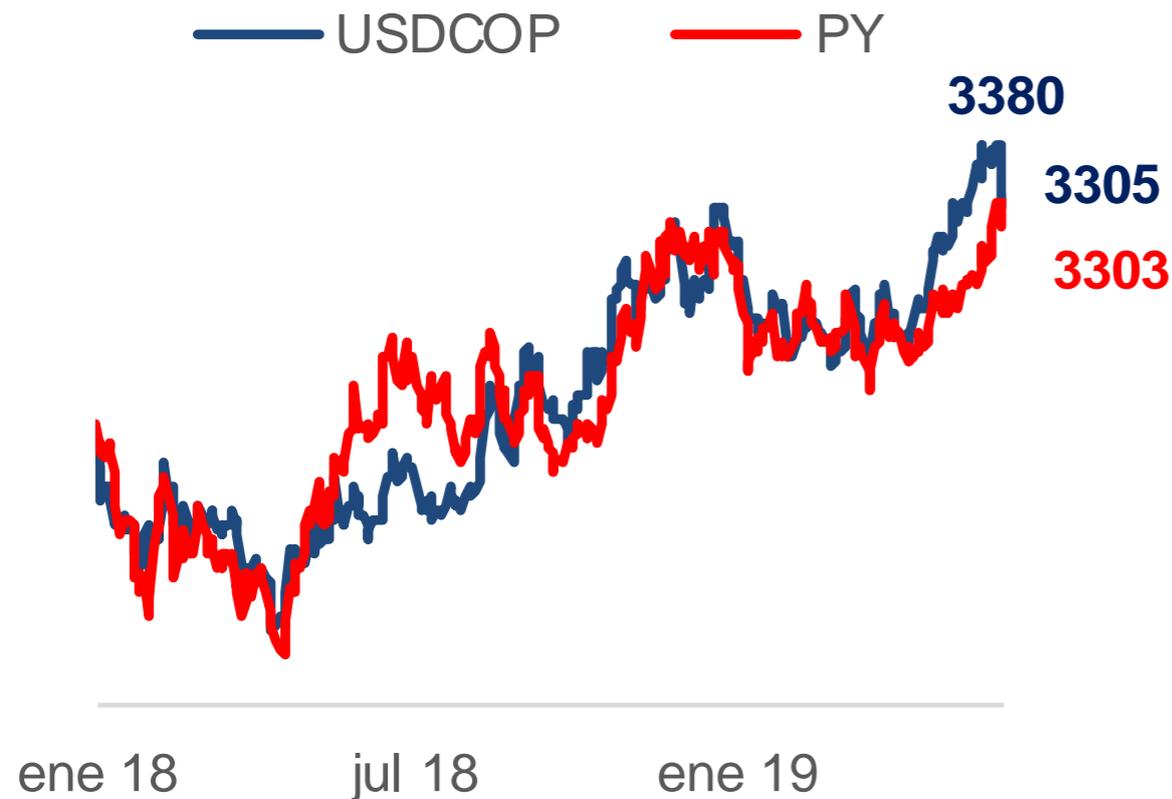


- El continuo aumento en los inventarios explica gran parte de la caída del petróleo desde niveles cercanos a USD75 hasta el nivel actual.
- La correlación entre estas dos variables es cercana al 85% y con el nivel de inventarios actual el WTI podría descender hasta niveles inferiores a USD50 (USD49).

Modelo dólar

$$\text{COP} = \beta_0 + \beta_1 * \text{BDXY} + \beta_2 * \text{Futuros 6MWTI} + \beta_3 (\text{Implícitas BR6M} - \text{Implícitas 6MFED})$$

Supuestos diciembre 2019

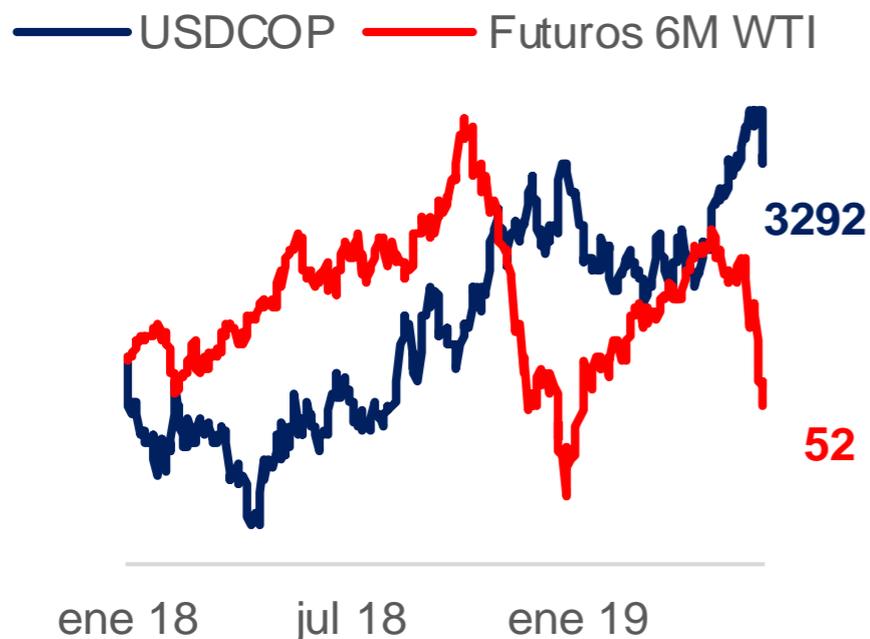


USDCOP	dic-19	(DXY 97)
BBDXY	1201	
WTI	53	
Diferencial	2,50	
Modelo	3215	

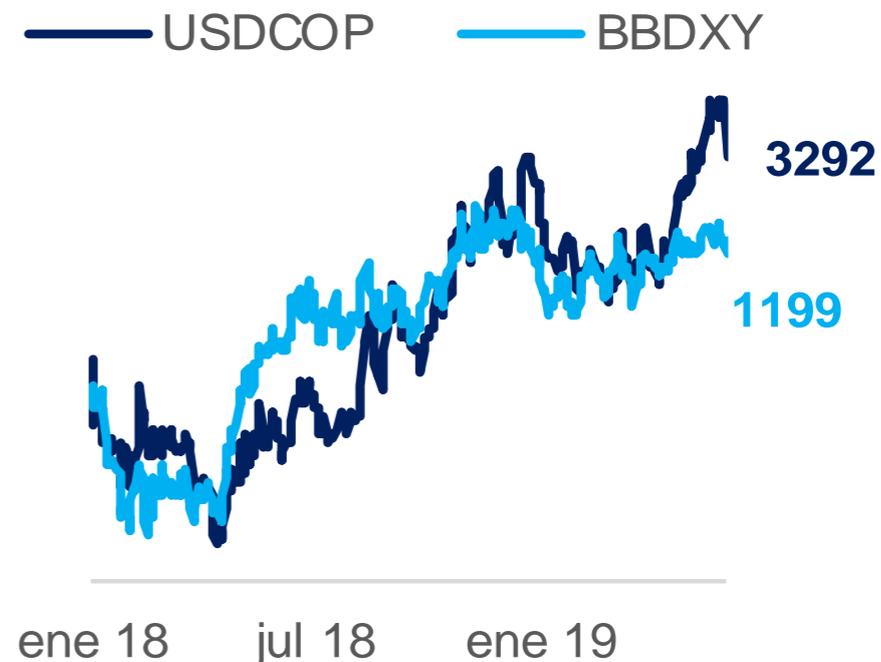
FED	2,00
BR	4,50

Variables

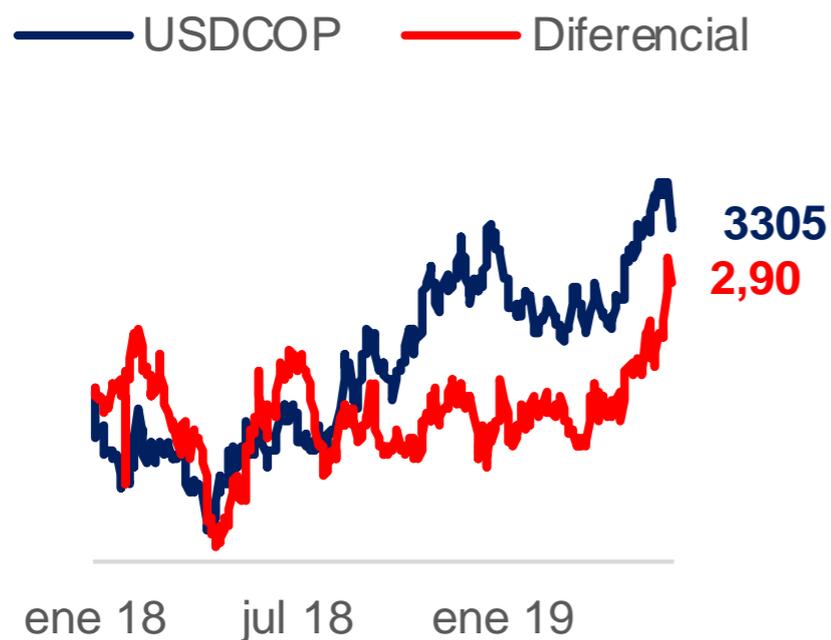
COP y futuros WTI



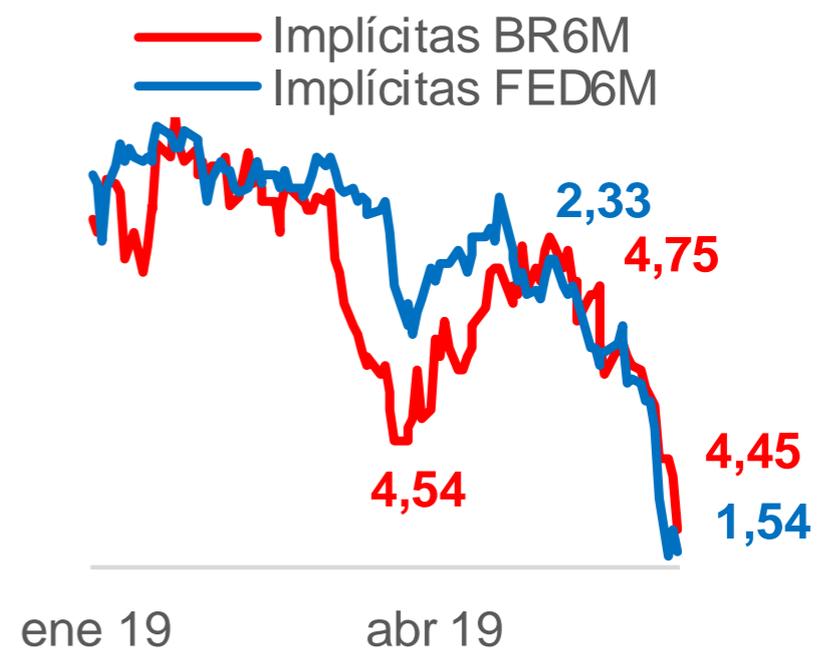
COP y BDXY



COP y Diferencial



Implícitas 6M FED



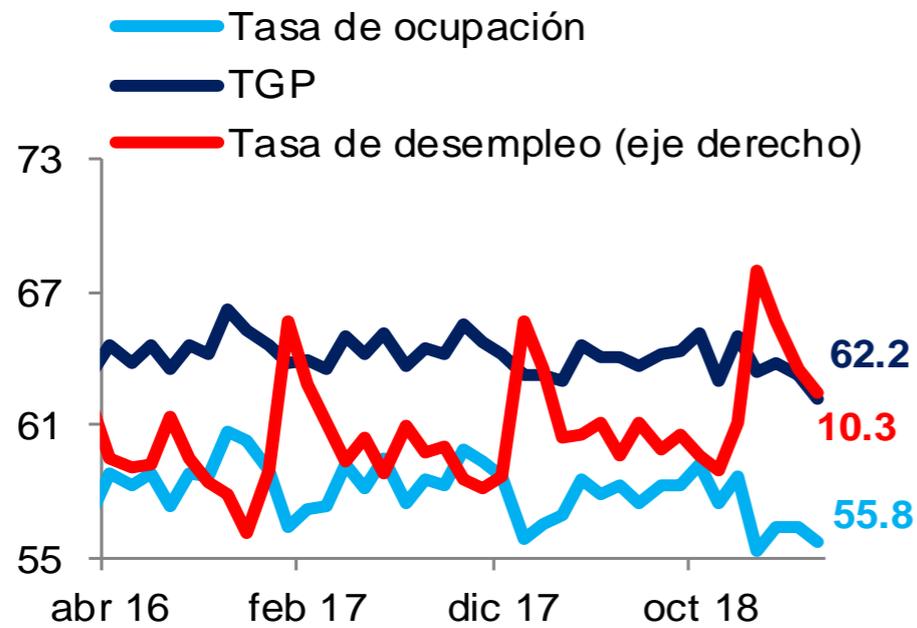
Contexto local

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Desempleo

Mercado laboral nacional



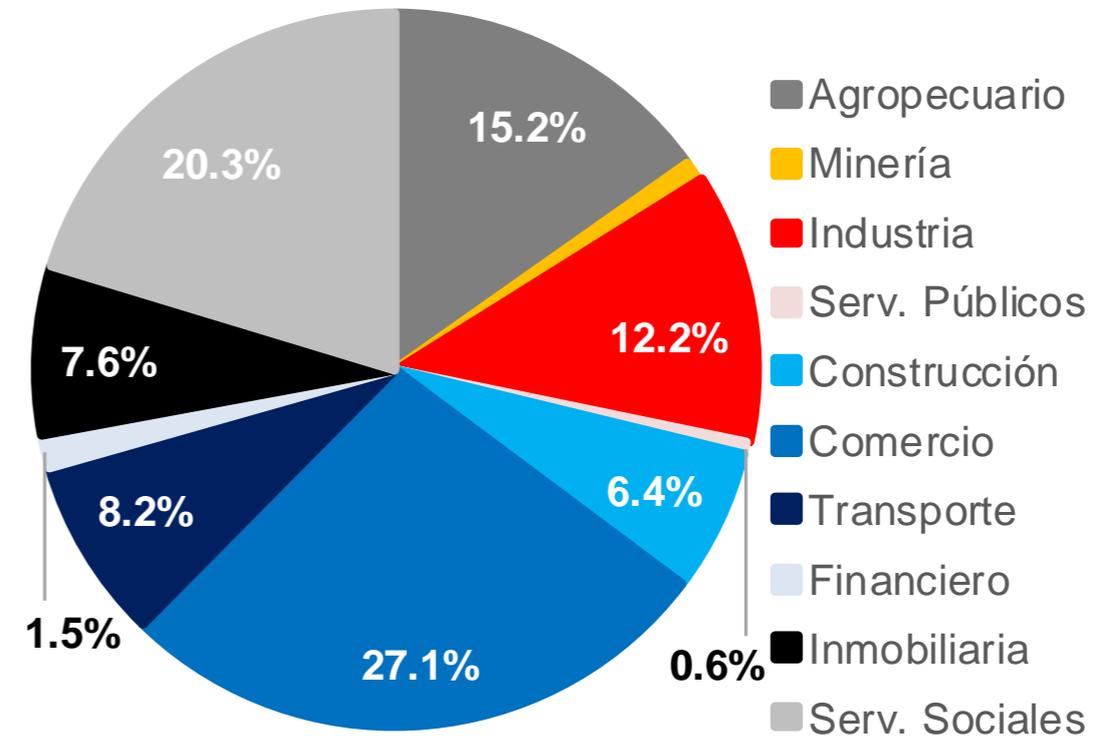
Migración

Tasas (%)	Total Nacional	
	¿Hace 12 meses vivía en Venezuela?	
	SI	NO
TGP	76,1	63,7*
TO	61,7	57,4*
TD	18,9 (↓)	9,9*
TD	19,9	9,3

Mayo 2017 – abril 2018)

Fuente: DANE. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

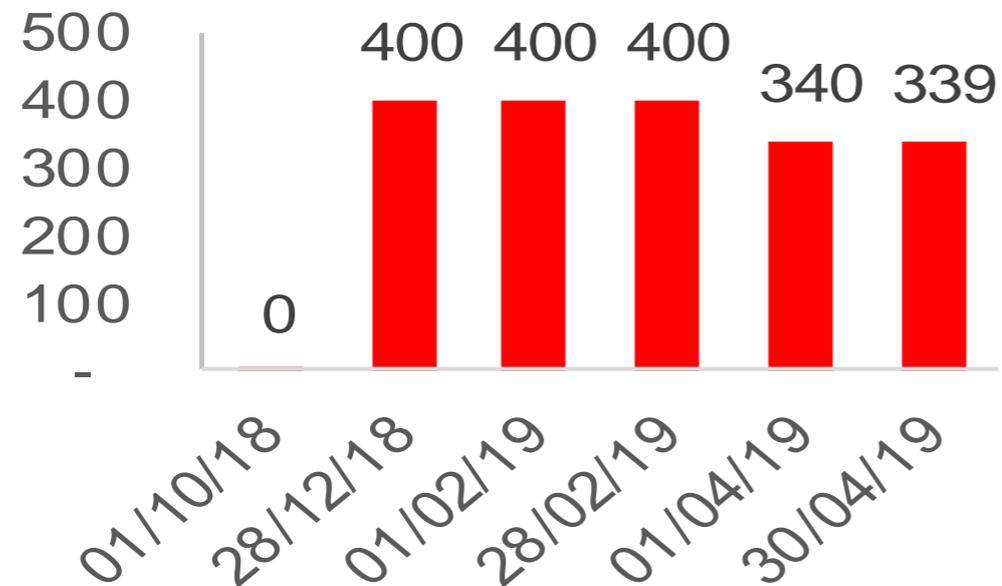
Composición mercado laboral



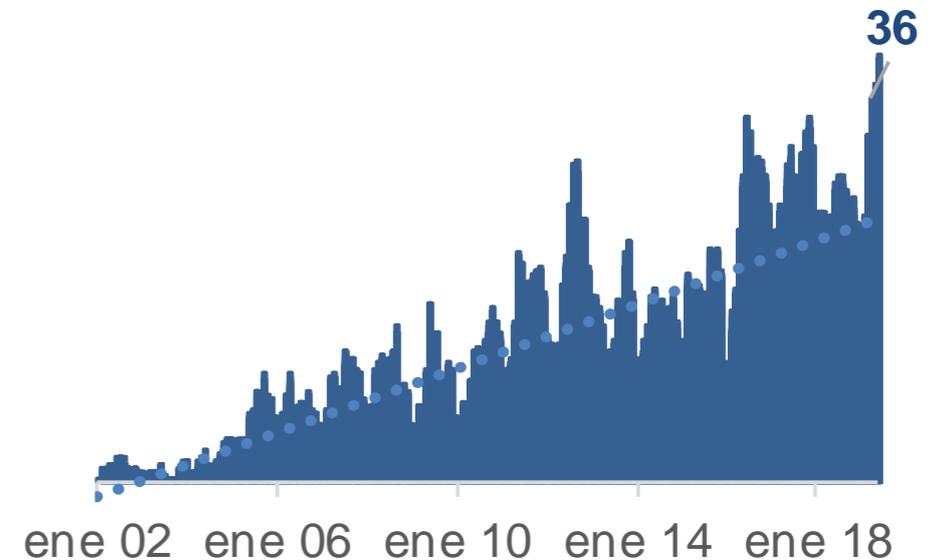
- La tasa de desempleo nacional aumento 0.8pp ubicándose en 10.3%.
- Las actividades relacionadas con comercio fueron las mayores generadoras de empleo.
- El desempleo de inmigrantes mejoró frente al dato del año pasado.

Banco de la República

Subasta opciones put



DTN



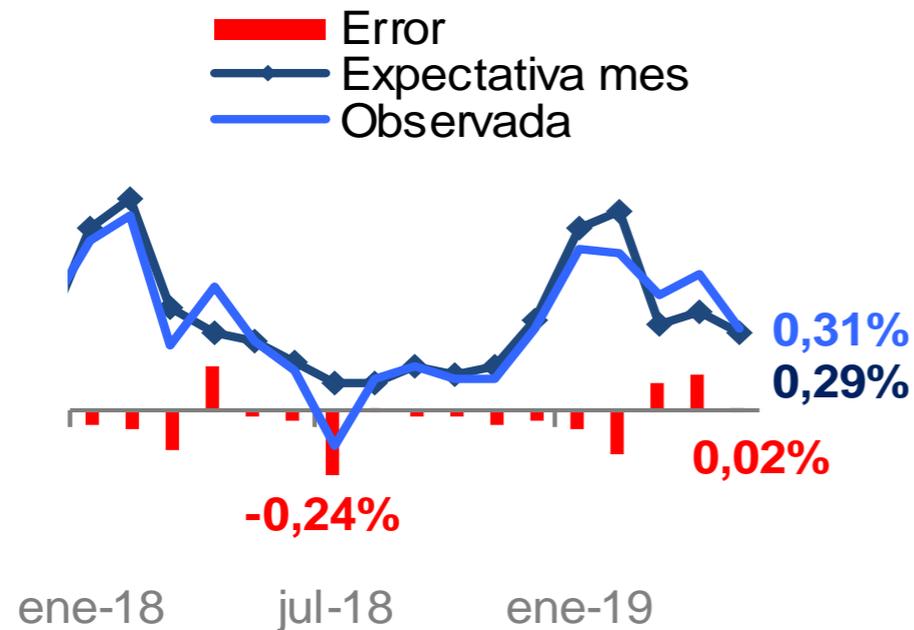
Dólar



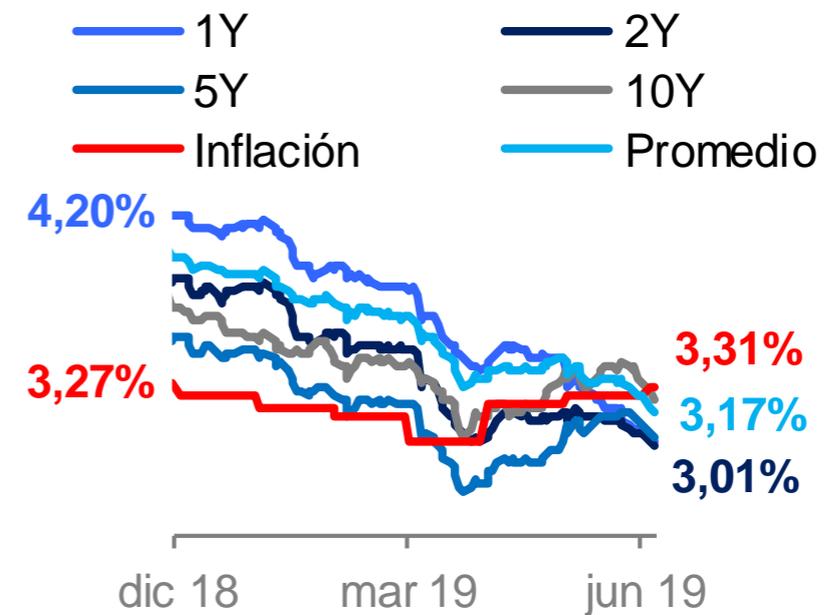
- En su última reunión el Banco de la República decidió suspender la acumulación de reservas para evaluar el impacto sobre el mercado cambiario.
- Dado que la DTN se encuentra en máximos, el BR seguirá proveyendo los recursos necesarios a la economía por medio de repos, compra de TES y dólares.
- Después del anuncio se observa una apreciación de la moneda.

Inflación mayo

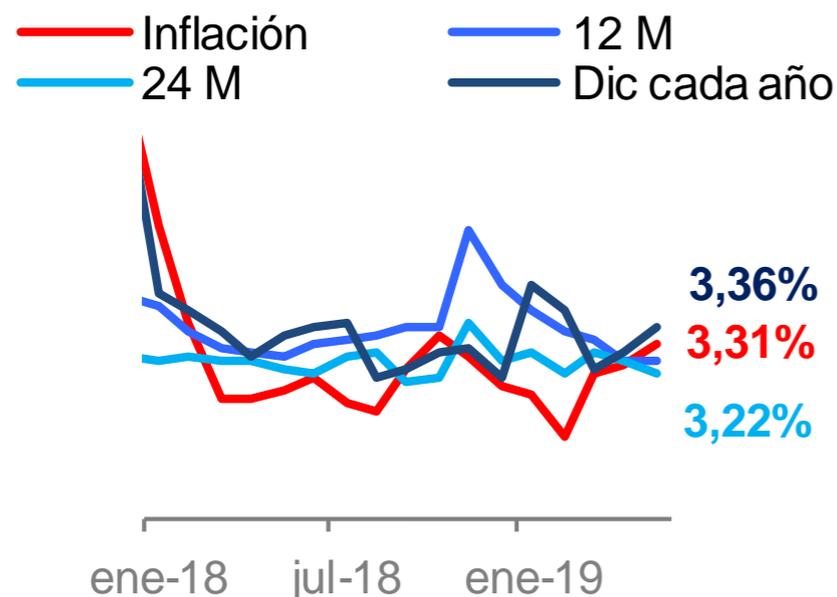
Expectativa mensual y observada



Implícitas TES



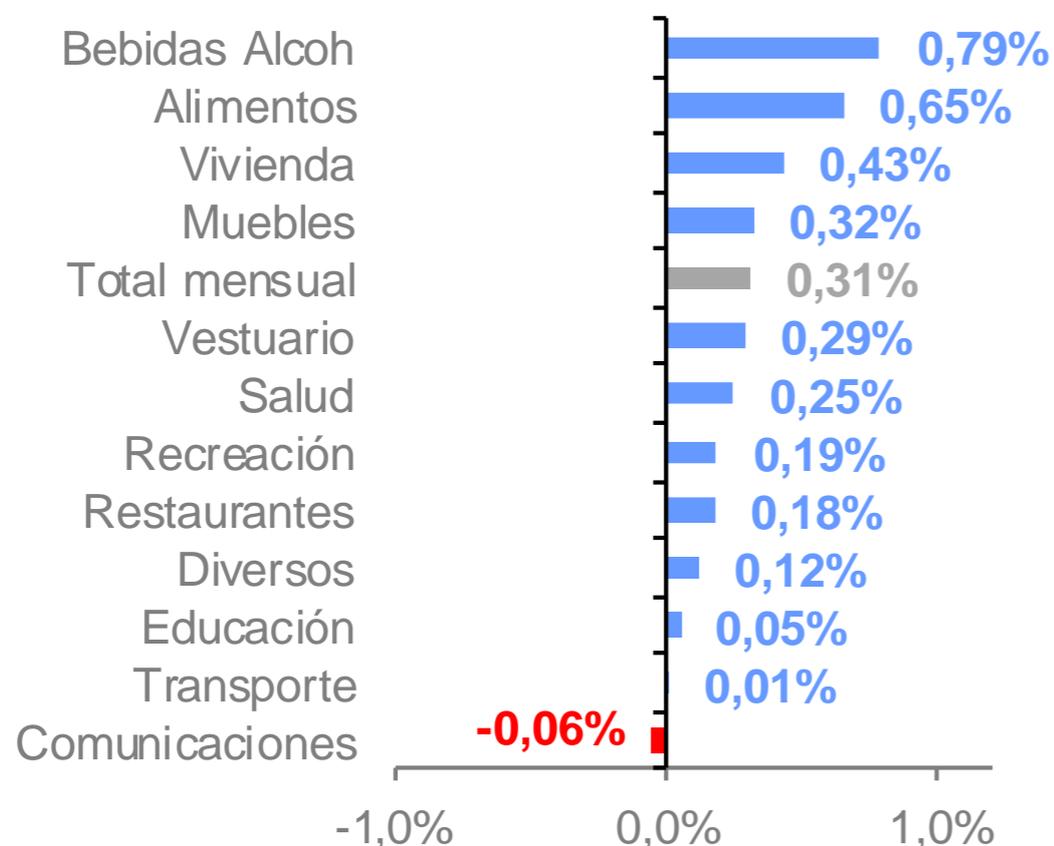
Expectativas encuesta BR



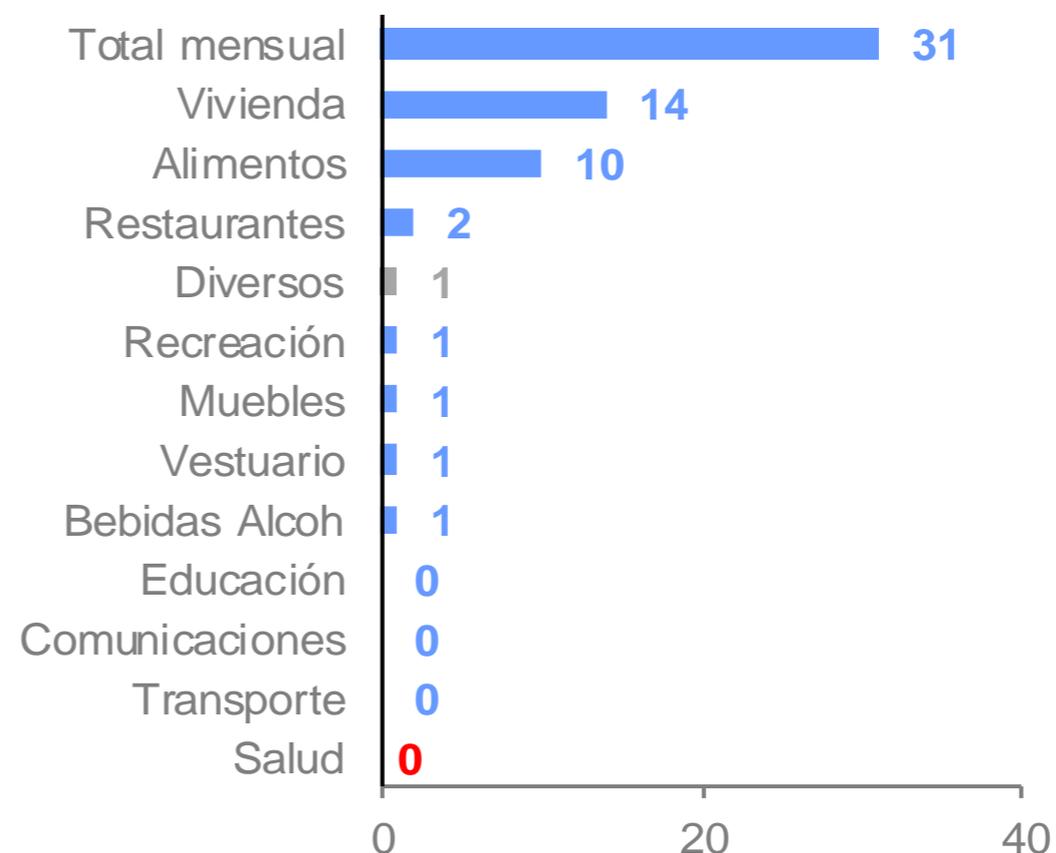
- La inflación del mes de mayo se ubicó en 0.31%, en línea con lo esperado por el mercado (0.29%) y por Fidubogotá (0.32%). La inflación anual aumenta 6pbs, de 3.25% a 3.31%.
- Las expectativas de inflación implícitas en los TES continúan cayendo, situándose en 3.01% en el plazo de 1 año y en promedio en 3.17%.

IPC grupos mensual

Variaciones grupos



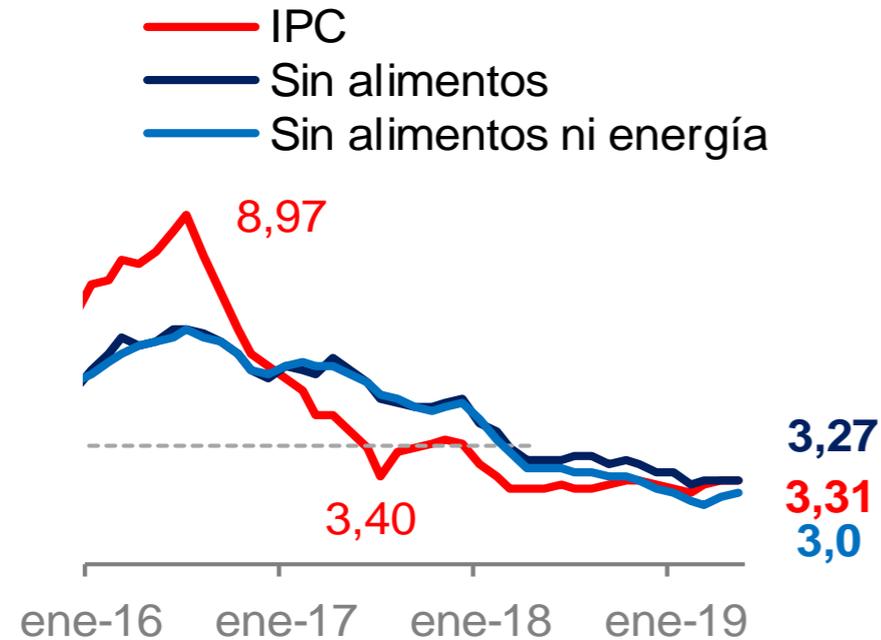
Contribución pbs



- En esta oportunidad vivienda y alimentos y aportaron el 77% de la inflación mensual. En vivienda las presiones se originaron en arriendos (0.3%, +8pb) y agua (1.8%, +3pb).
- Por su parte, alimentos estuvo impulsado por el tomate (38%, +7pb) y plátanos (4.9%, +2pb).

Inflaciones básicas

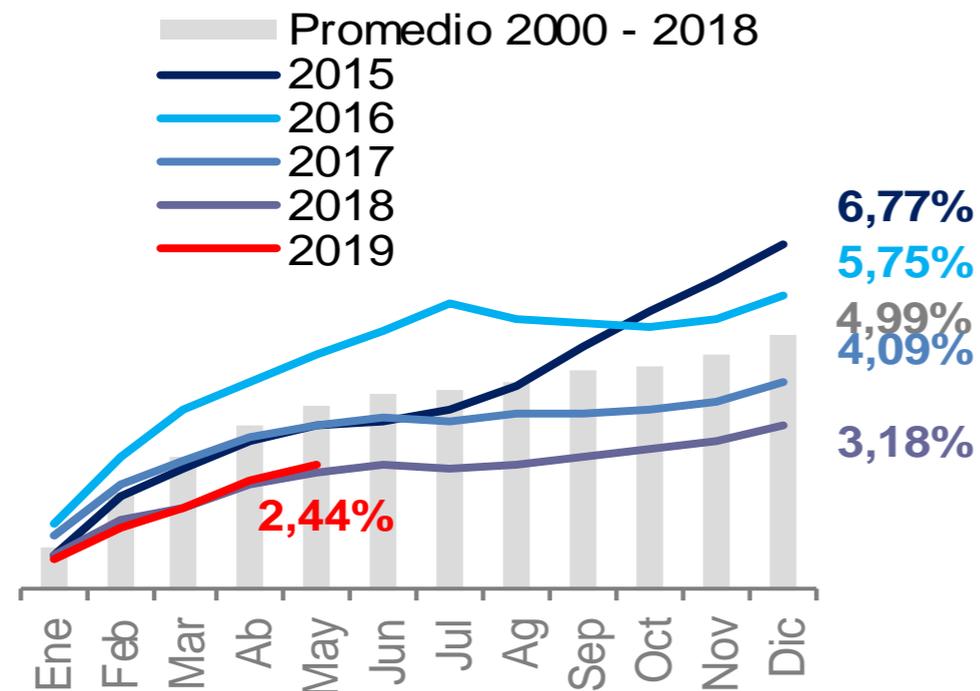
Sin alimentos



Básicas BR



Inflación acumulada



- Aunque las lecturas de inflación básica aumentaron levemente, se mantienen cerca de la meta del Banco de la República (BR).
- La inflación acumulada al cierre de mayo es históricamente baja y coherente con la proyección de Fidubogotá a final de año (3.4%) y la del mercado (3.36%).

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!