



Coyuntura Macro

Mayo 9 de 2019

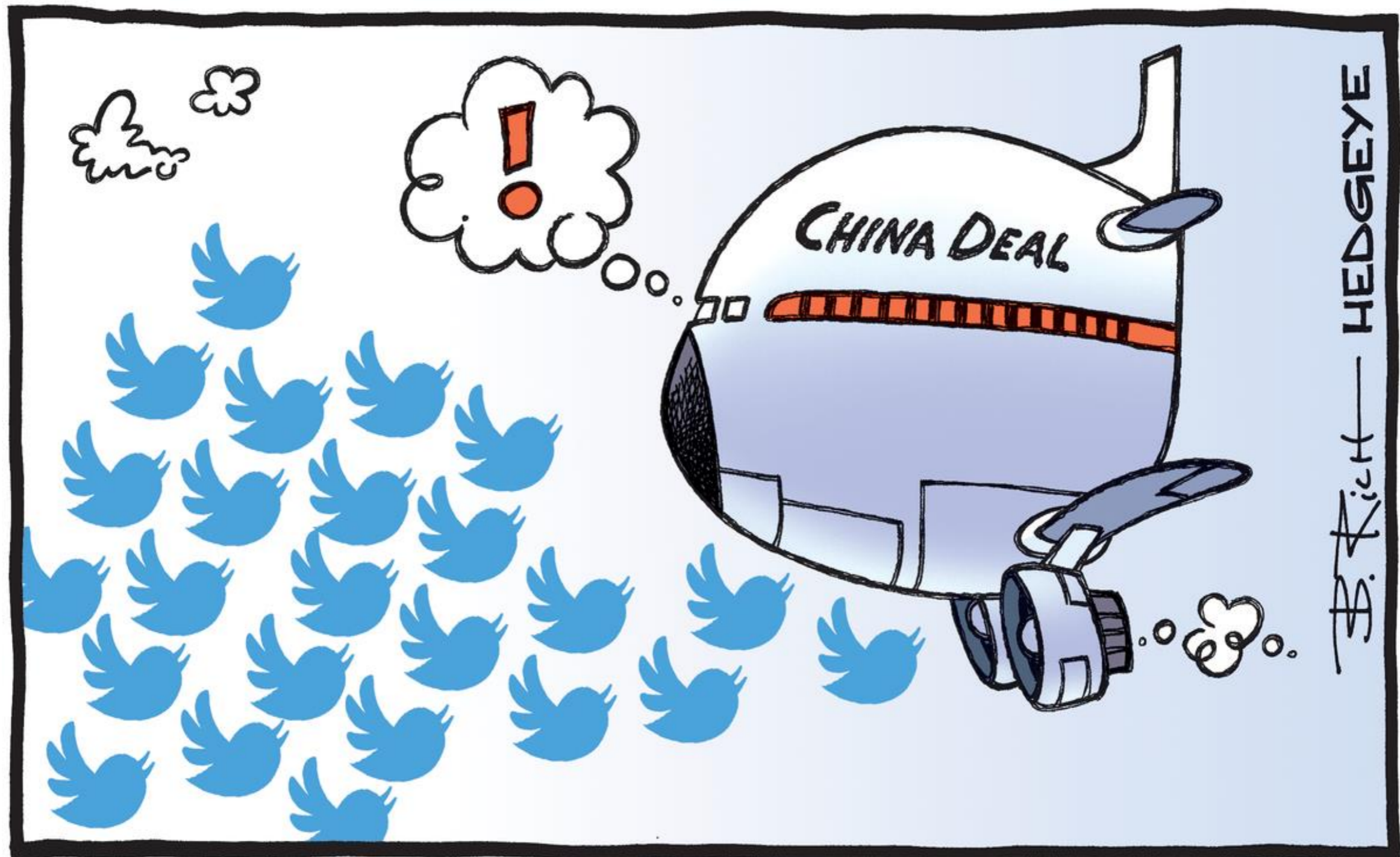
VIGILADO por el Banco de la República

Mercados externos

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

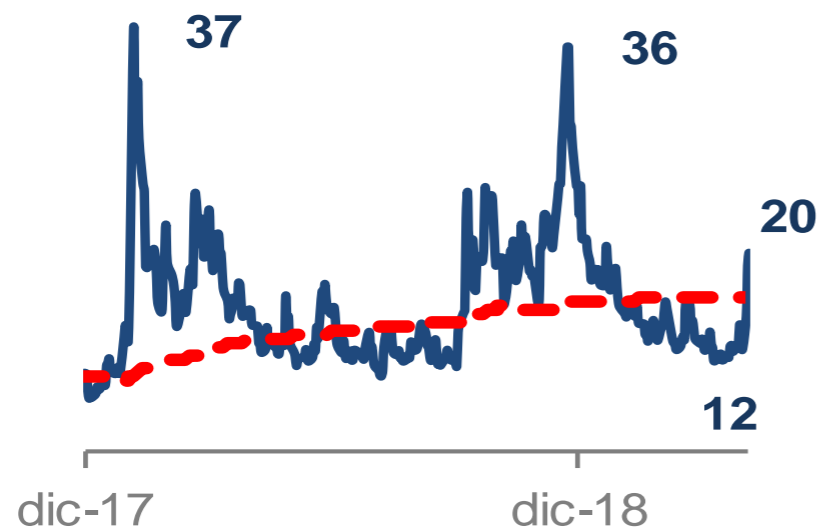
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Flocking Tweets!



Pico de aversión al riesgo

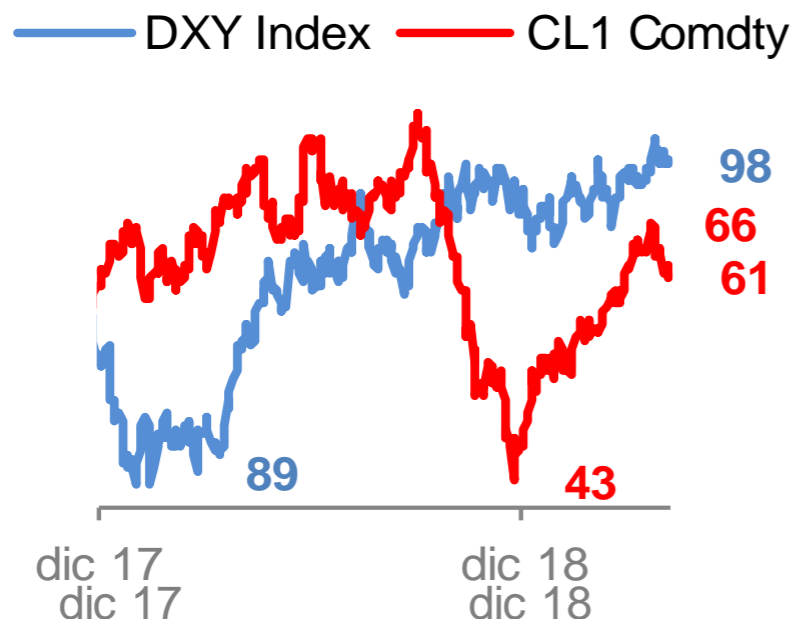
VIX



S&P y UST10Y



Dólar y petróleo

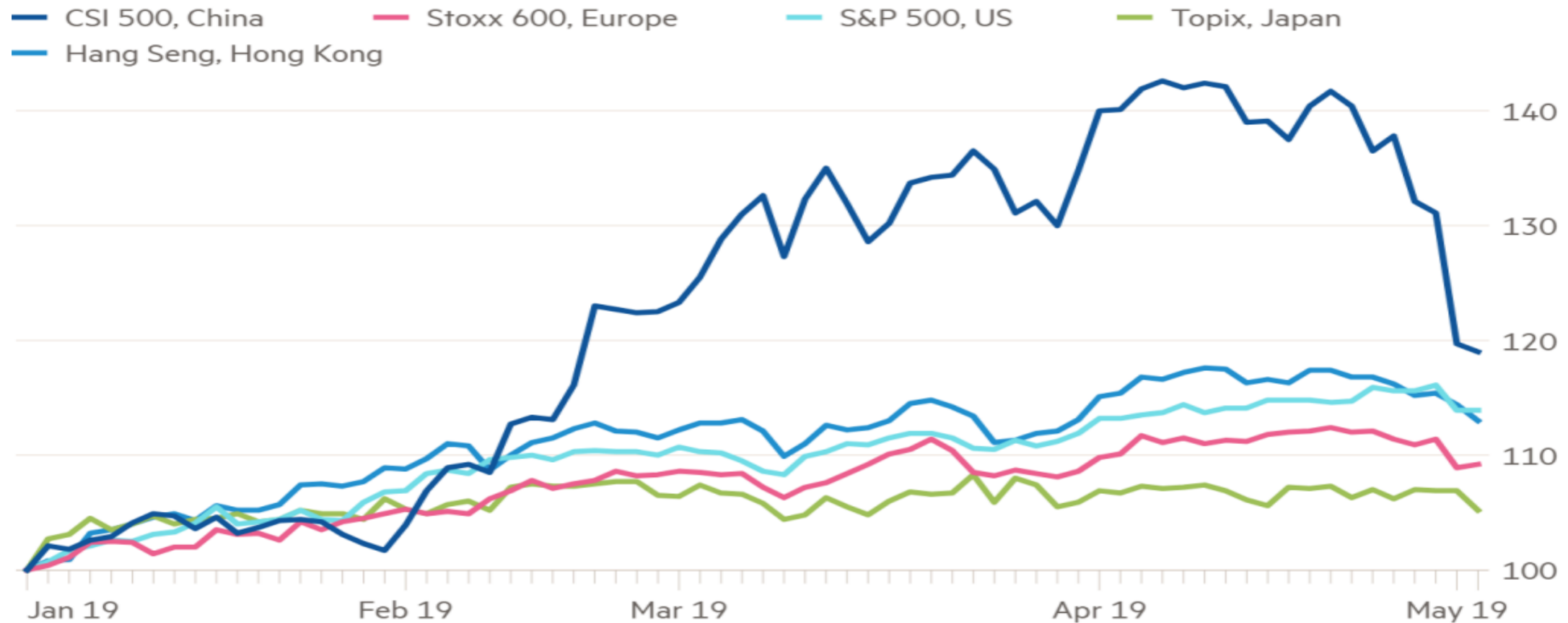


- La agitación del mercado comenzó el domingo después de que el presidente Trump sorprendió temprano en la mañana con un tweet en el que dijo que iba a imponer aranceles a casi todos los productos importados a partir del viernes 10 de mayo.

Comportamiento índices accionarios

Sensitivity of global equities to trade war risk

Indices in \$ terms, rebased

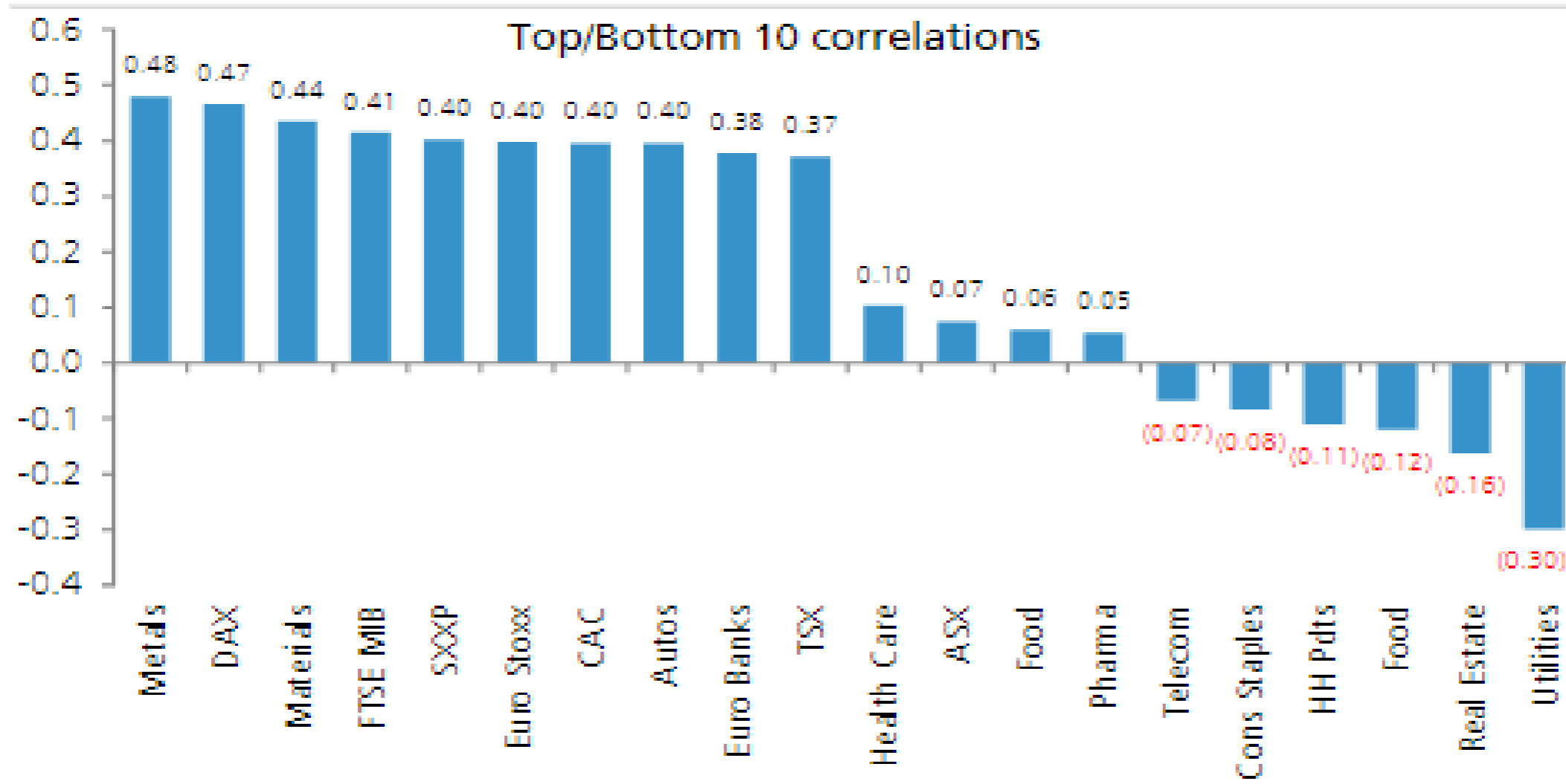


Source: Bloomberg
© FT

- No obstante, los cambios en los mercados globales, fuera de las acciones chinas, han sido relativamente reducidos, sugiriendo que los inversionistas esperan que finalmente se firme un acuerdo después de más de un año de negociaciones (mientras continúen las conversaciones).

Correlaciones guerra comercial

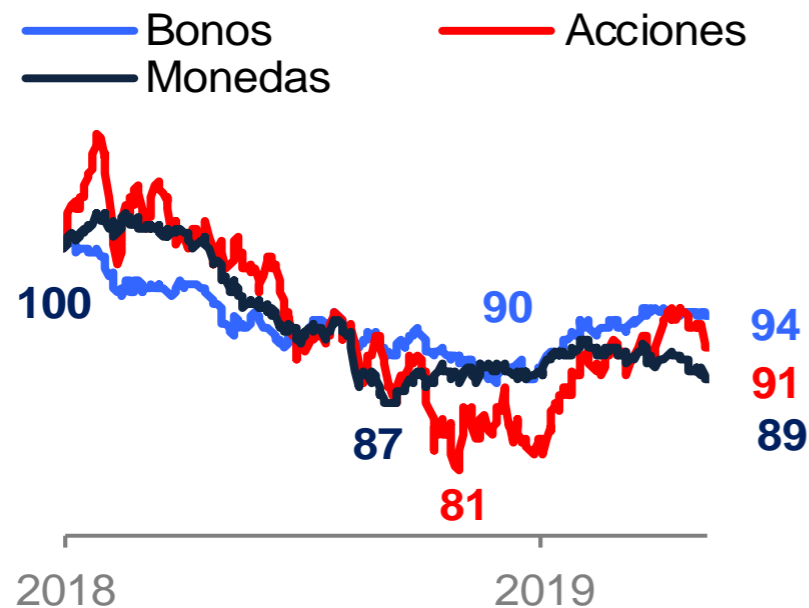
Figure 3: Correlation to trade basket



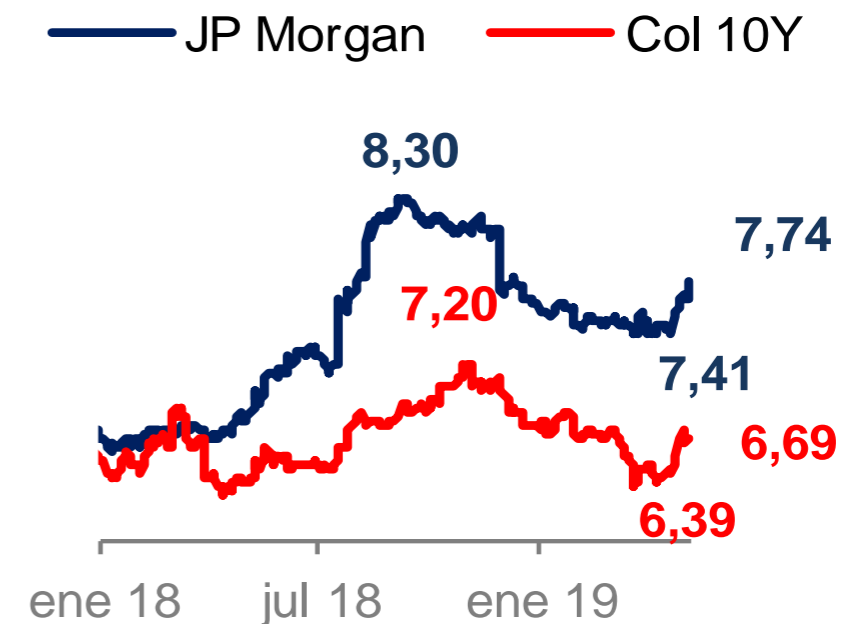
- El Dax (Alemania) tiene la mayor correlación con el desempeño de las acciones impactadas en el comercio.
- A nivel sectorial, metales y minería son los más vulnerables a las tensiones comerciales.

Activos emergentes

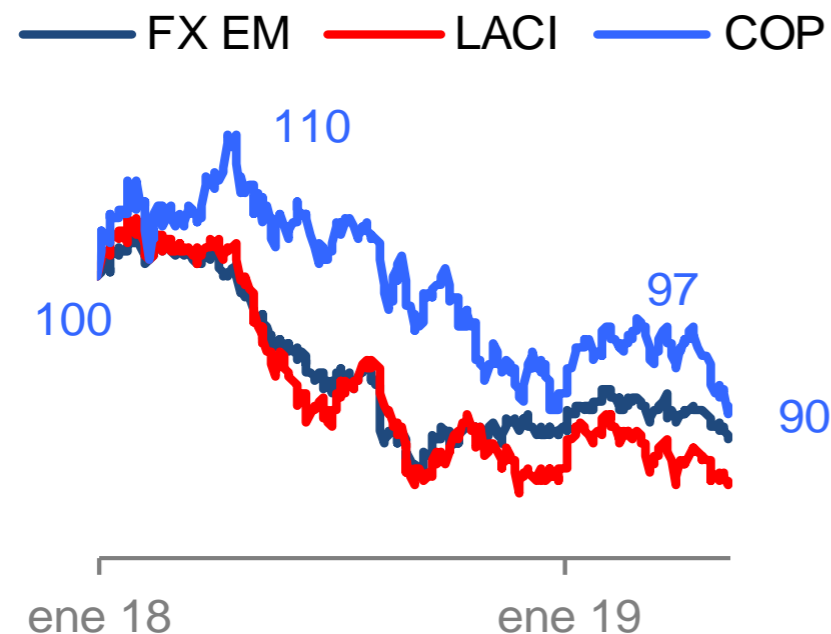
Índices emergentes Base 100 2018



GBI JP Morgan y Col 10Y



Índices FX y COP

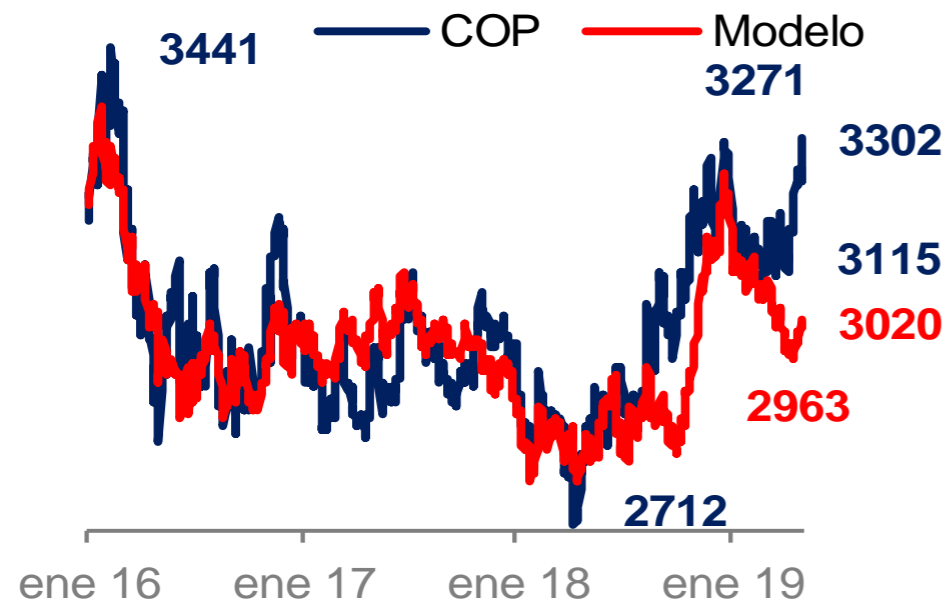


- Pese al relativo optimismo durante el presente año sobre las economías emergentes, el fortalecimiento del dólar a nivel global continuó impactando negativamente las monedas emergentes.
- En renta fija, la desvalorización de la deuda local ha sido de similar magnitud a la de la renta fija emergente. No obstante, el peso colombiano a tenido un peor comportamiento.

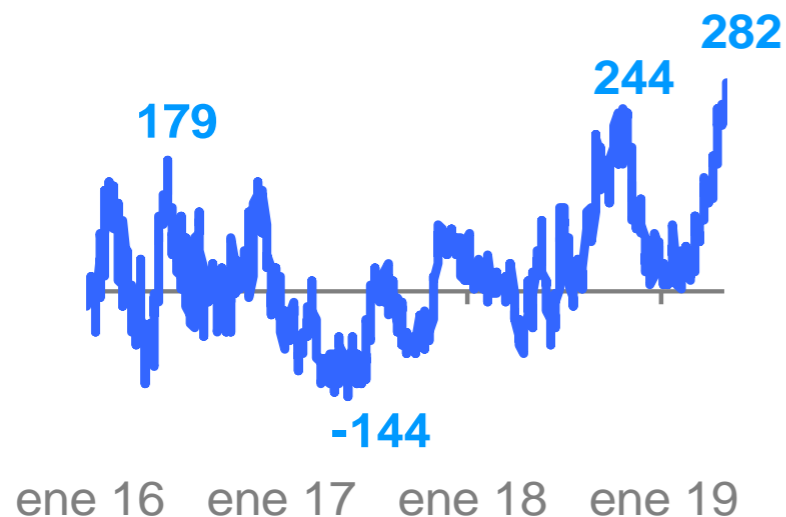
Modelo dólar

Modelo Fidubogotá

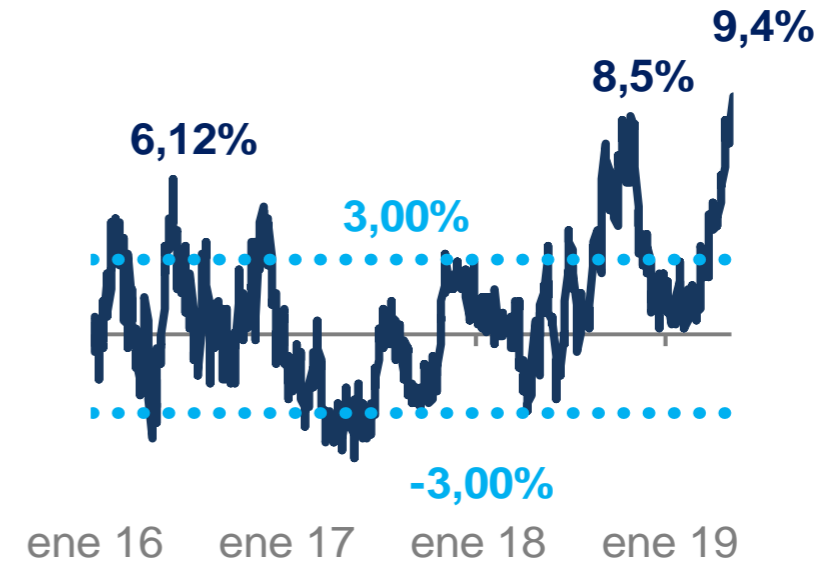
$$\text{COP} = \beta_0 + \beta_1 \text{BDXY} + \beta_2 \text{WTI} + \beta_3 (\text{BR-FED})$$



Desviación \$



Desviación %



- Aunque el peso colombiano continua siendo una de las monedas con mayor potencial de valorización, como lo mencionaron algunos bancos de inversión en las últimas semanas, por ser una de las monedas más desviadas frente a sus fundamentales, el deterioro de las condiciones externas por las tensiones comerciales continuó jalonándolo al alza.

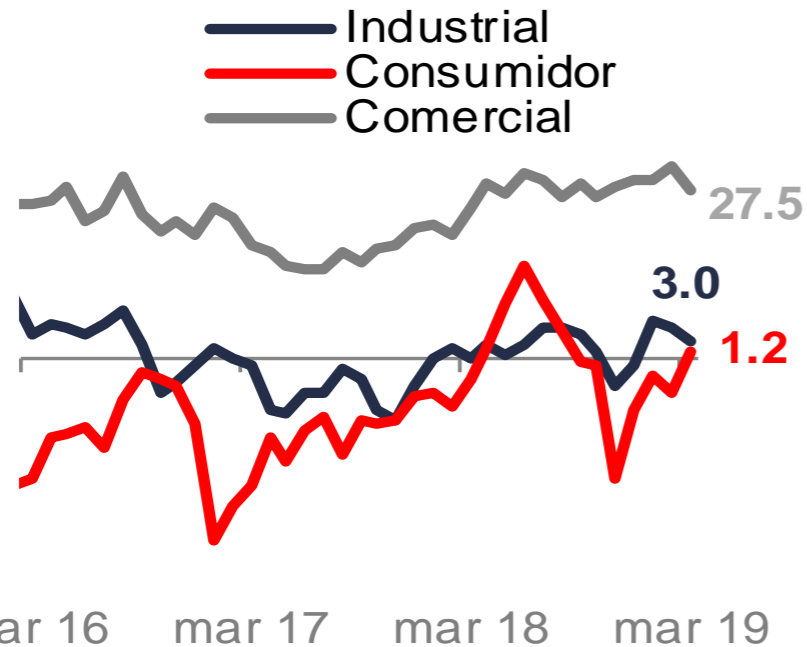
Contexto local

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

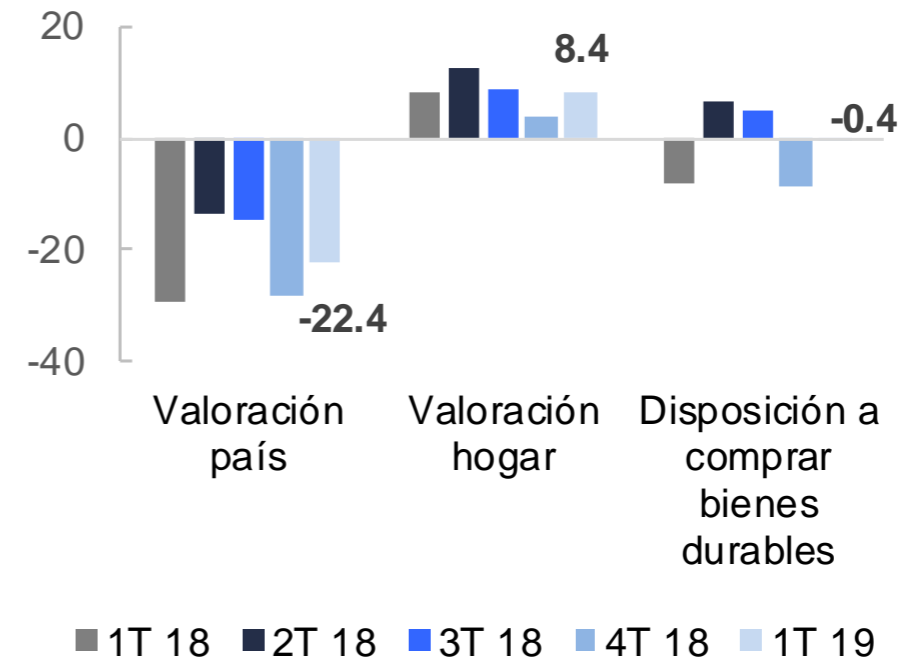
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Indicadores de confianza

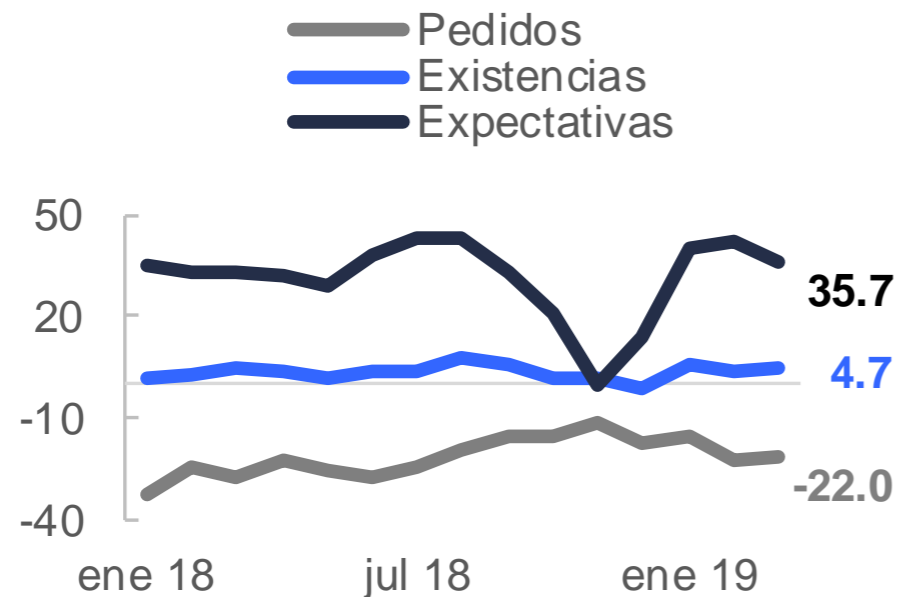
Indicadores



Componentes confianza del consumidor



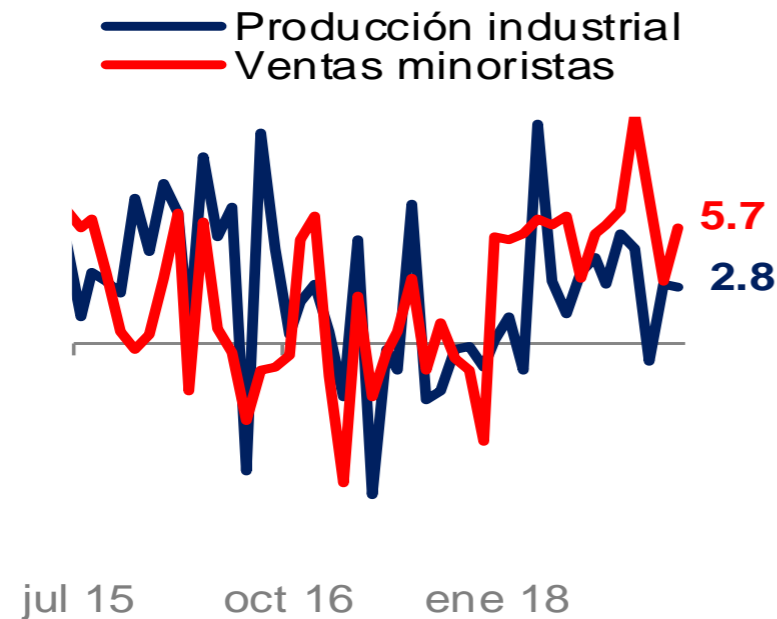
Componentes confianza industrial



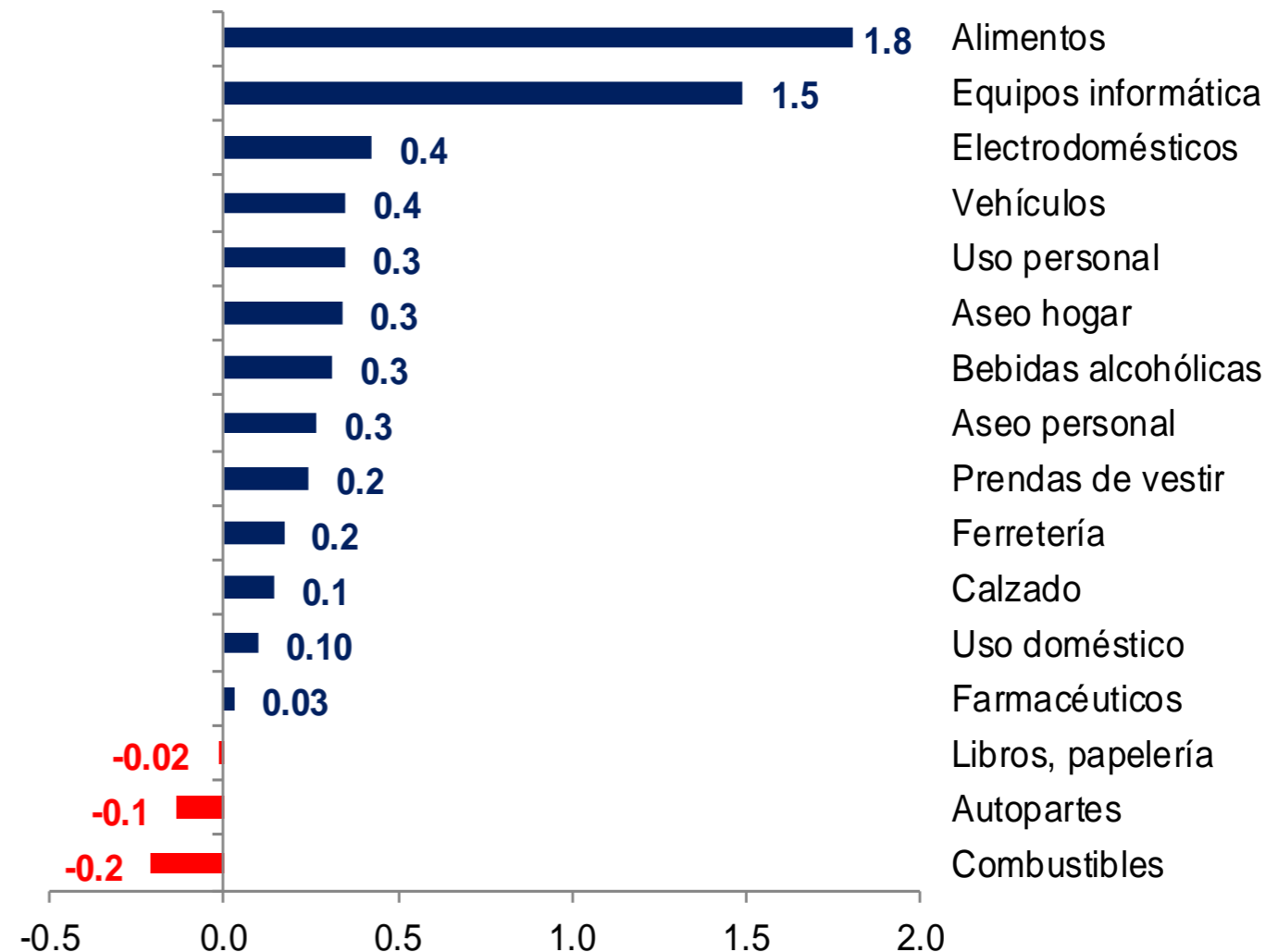
- La confianza del consumidor volvió a terreno positivo. Se observa una mejora en todos sus componentes.
- En contraste, los índices de confianza industrial y comercial retrocedieron. El primero estuvo explicado por un deterioro de las expectativas de producción, por lo que la actividad se moderaría con respecto al 4T de 2018.

Comercio e Industria

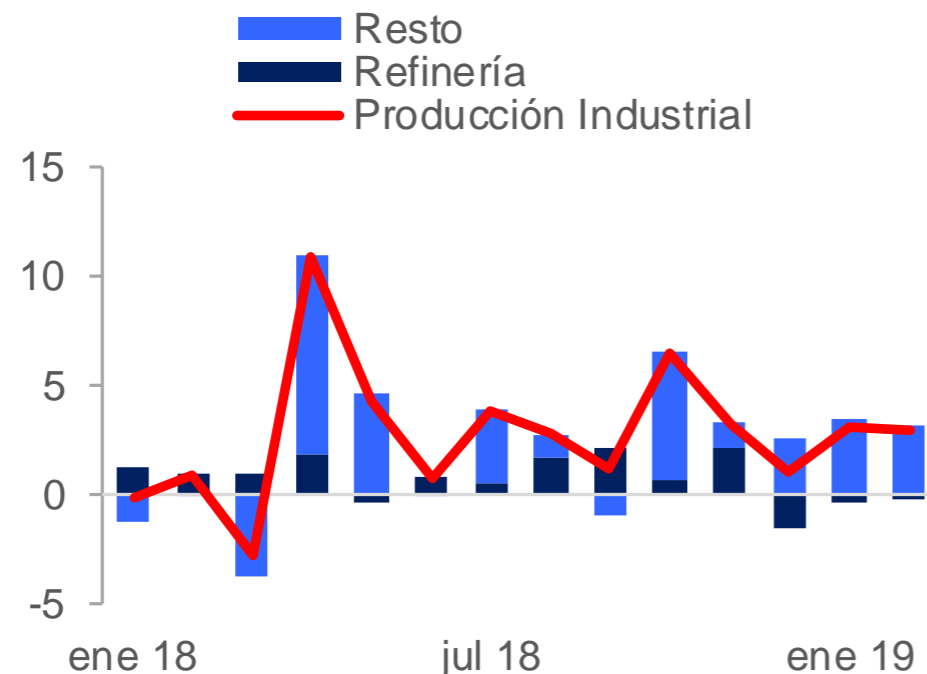
Variación anual %



Contribución a la variación anual VM (p.p)



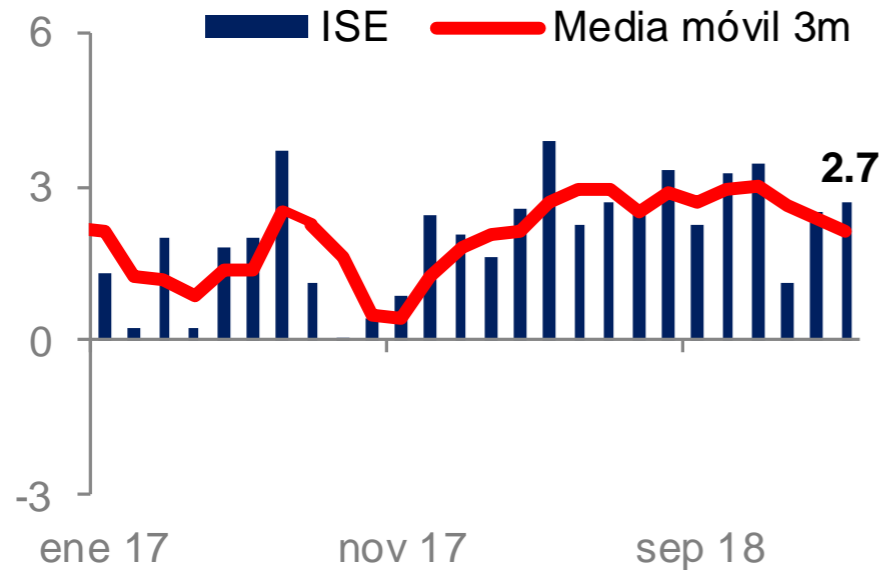
Contribución a la variación anual PI (p.p)



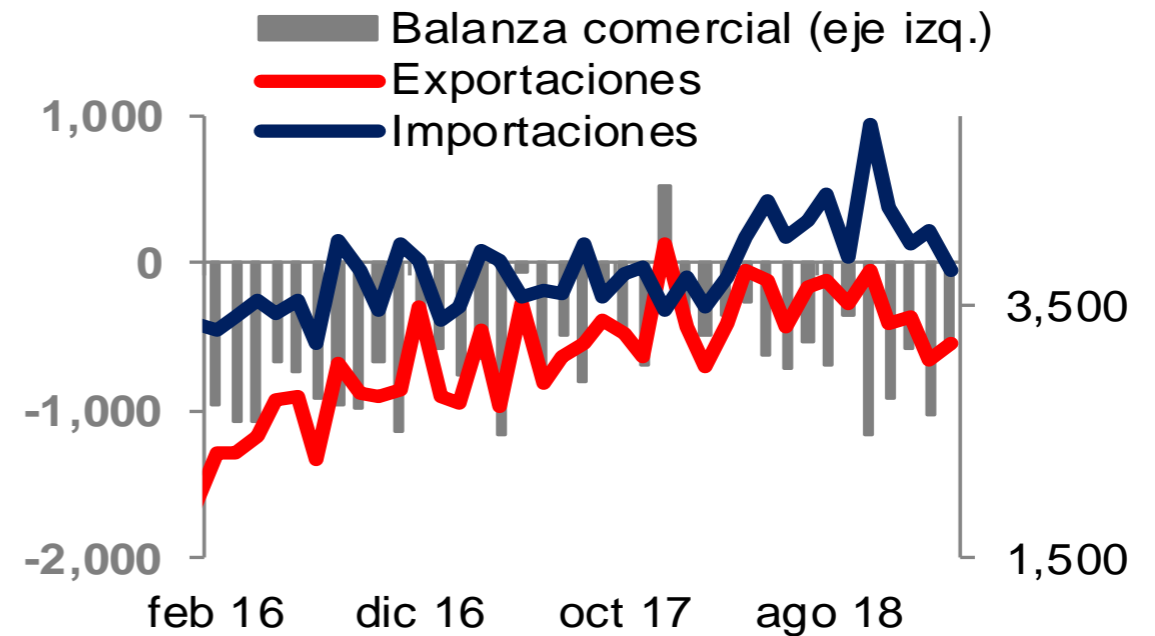
- Ventas minoristas continúan expandiéndose, reflejando una recuperación del consumo privado.
- Producción industrial presenta un balance favorable a pesar del comportamiento de refinería.

ISE y comercio

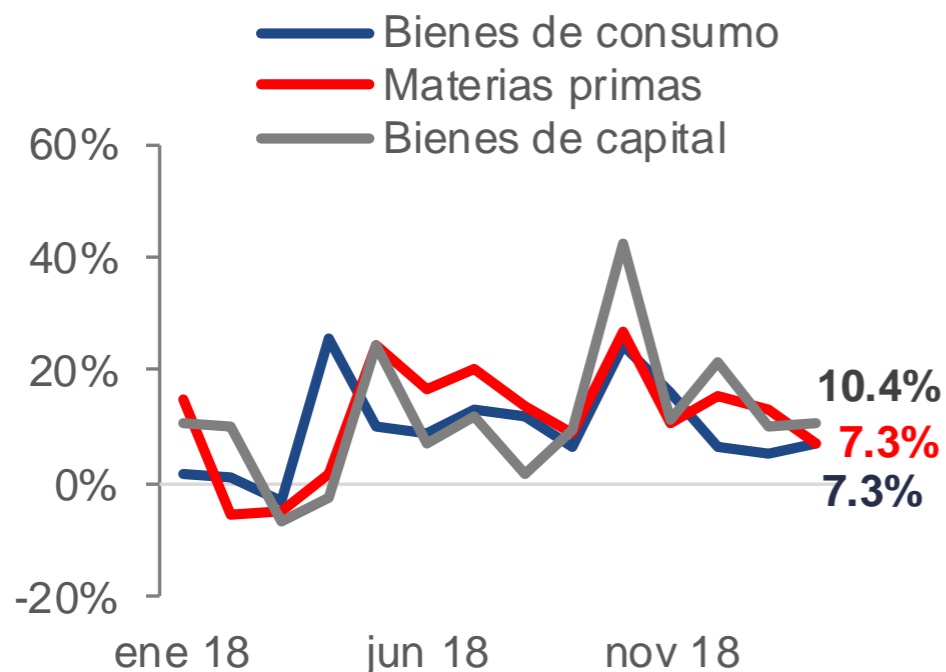
Variación anual %



Balanza comercial



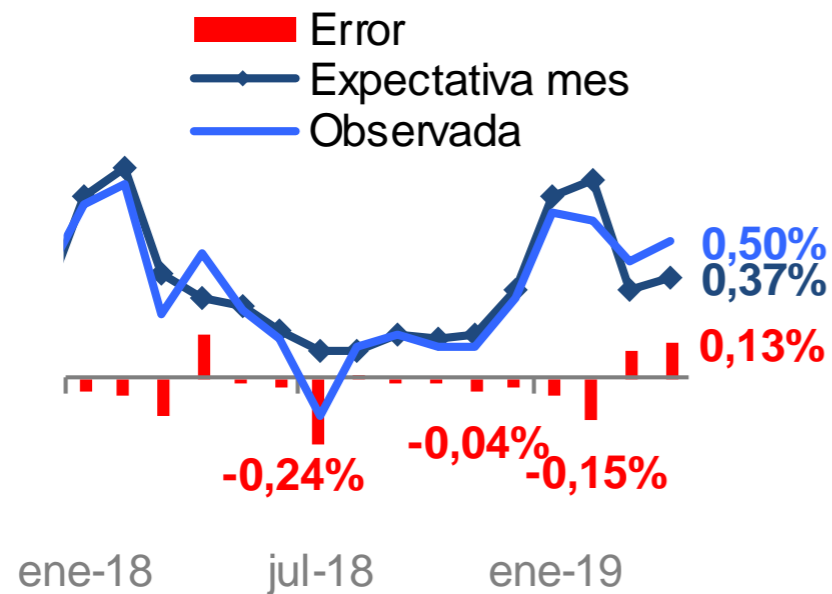
Importaciones por componente



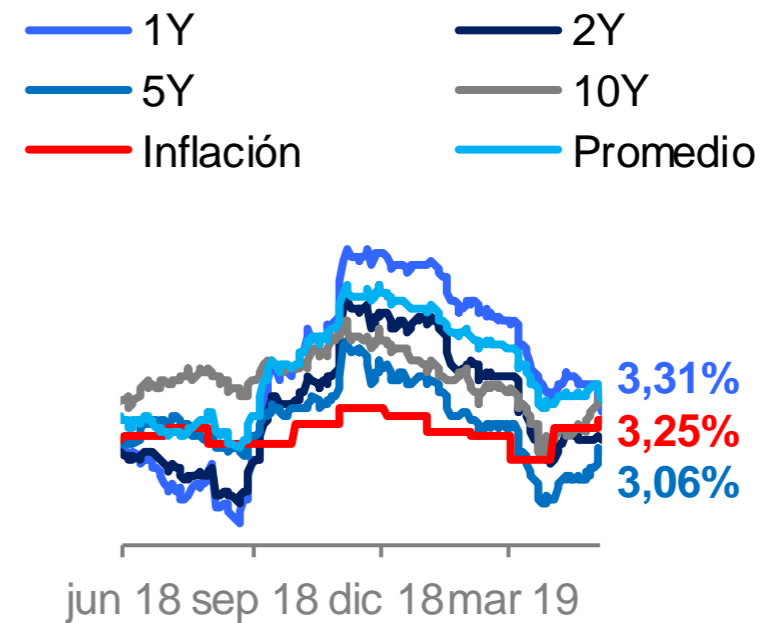
- El ISE presentó un crecimiento de 2.7% en su serie original. La economía habría comenzado con un desempeño conservador, en línea con la expectativa del Banrep que espera un crecimiento de 3.2% para el 1T de 2019.
- En febrero las exportaciones volvieron a terreno positivo al crecer 6.2%. De igual forma, las importaciones presentan un comportamiento favorable.

Inflación

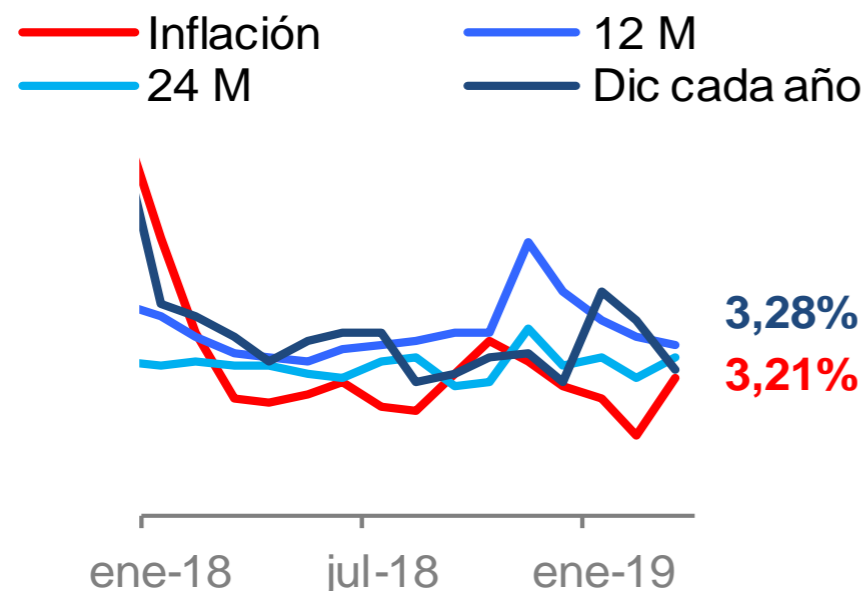
Expectativa mensual y observada



Implícitas TES



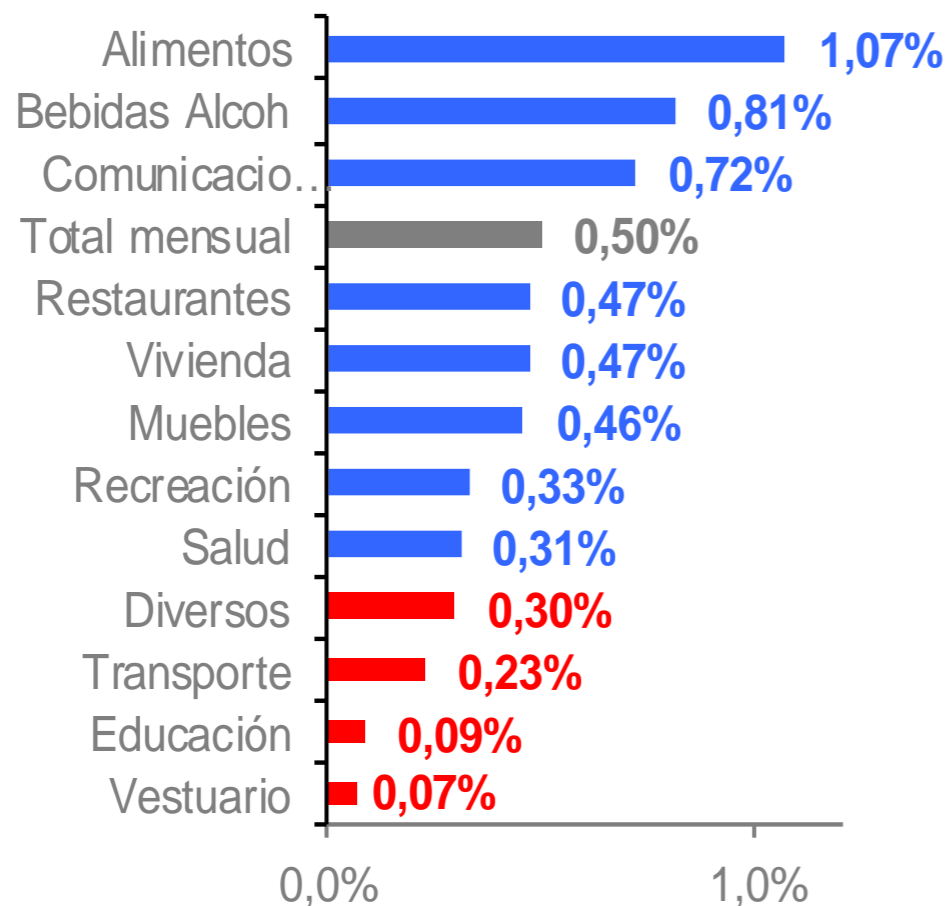
Expectativas encuesta BR



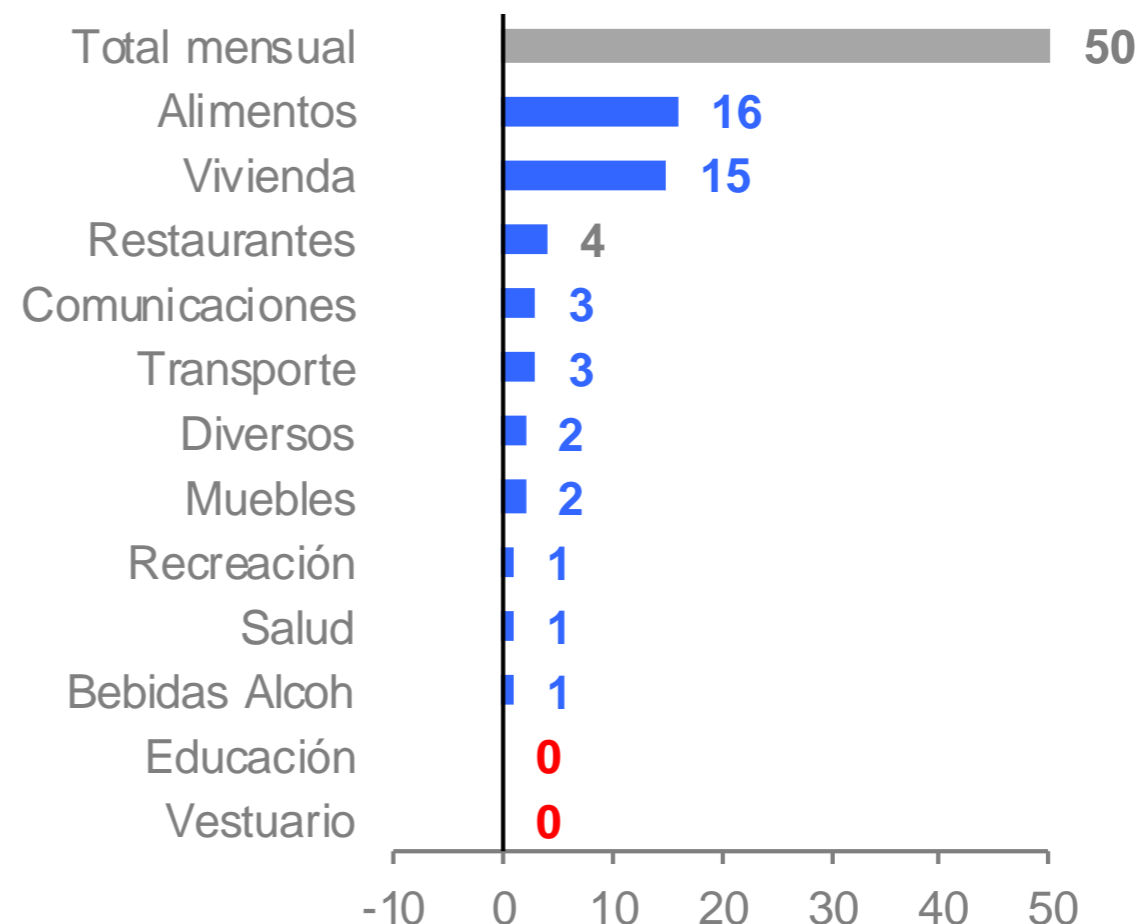
- La inflación del mes de abril se ubicó en 0.50%, por encima de lo esperado por el mercado y por encima de la inflación de abril de 2018, con lo cual la inflación anual aumentó 4pbs, de 3.21% a 3.25%.
- Aunque las implícitas en los TES han aumentado frente a los mínimos alcanzados en marzo, se mantienen ancladas dentro del rango meta de inflación.

IPC grupos mensual

Variaciones grupos



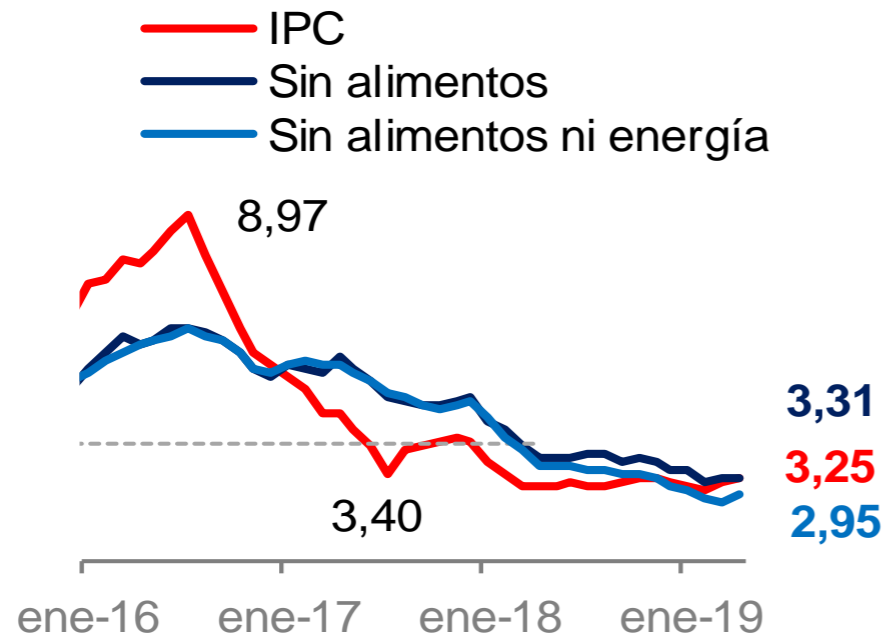
Contribución pbs



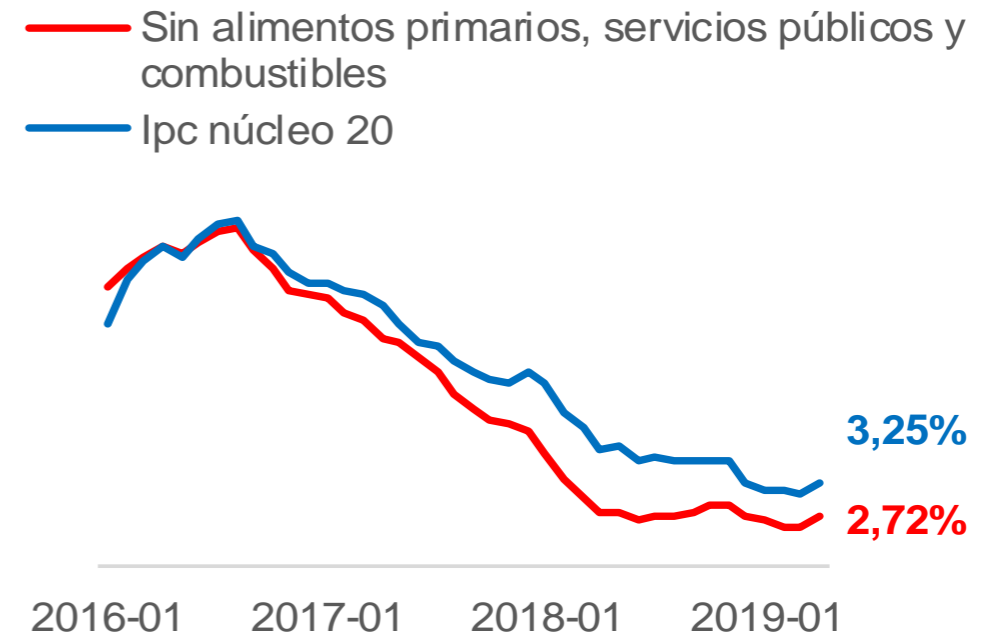
- En esta oportunidad alimentos y vivienda aportaron el 60% de la inflación mensual. En alimentos las presiones se originaron en comida fuera del hogar (0.5%, +3pb), papa (8.6%, +3pb) y plátano (7.9%, +3pb).
- Por su parte, vivienda estuvo impulsada por las tarifas de energía de 2.2% (+7pb) y arrendamientos de 0.34% (+8pb).

Inflaciones básicas

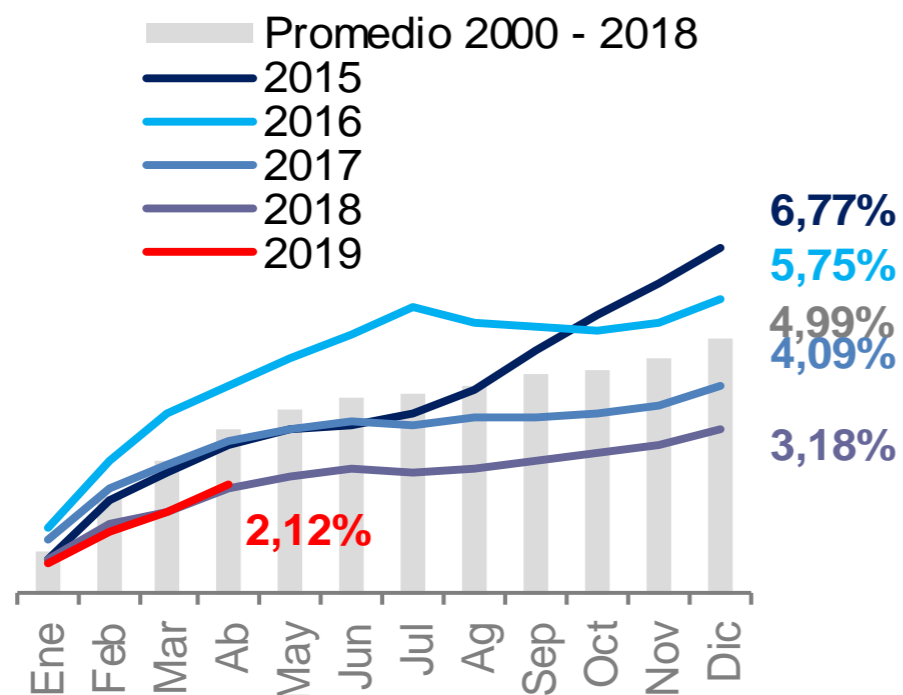
Sin alimentos



Básicas BR



Inflación acumulada

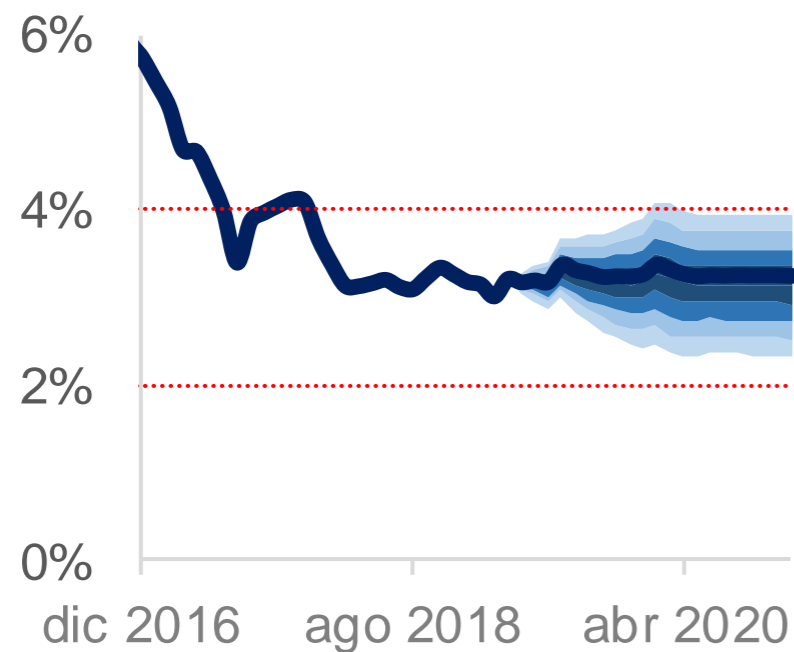


- Aunque las lecturas de inflaciones básicas son algo menos favorable que en meses pasados, se mantienen cerca de la meta del Banco de la República (BR).
- Pese a la sorpresa alcista, la inflación acumulada al cierre del primer cuatrimestre es históricamente baja y coherente con la proyección de Fidubogotá a final de año (3.28%) y la del mercado (3.28%).

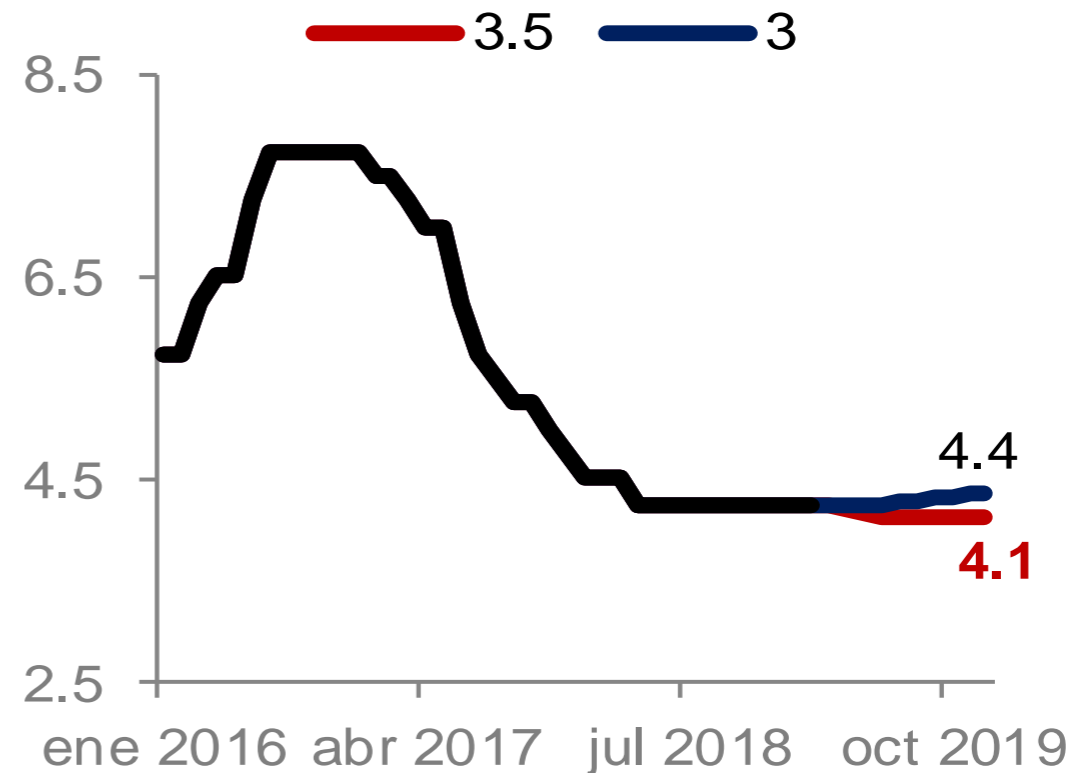
Inflación y Repo

Proyección

Fan chart inflación (Var. anual %)



Repo proyectada

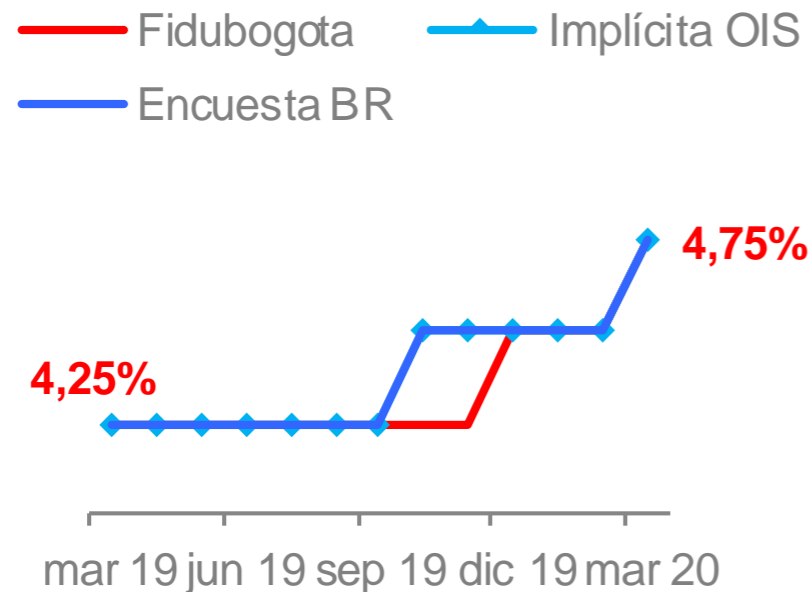


Inflación	Abr 19	Dic 19	Dic 20
Mayor	3.06%	2.48%	2.31%
Central	3.17%	3.24%	3.25%
Menor	3.29%	4.01%	4.17%

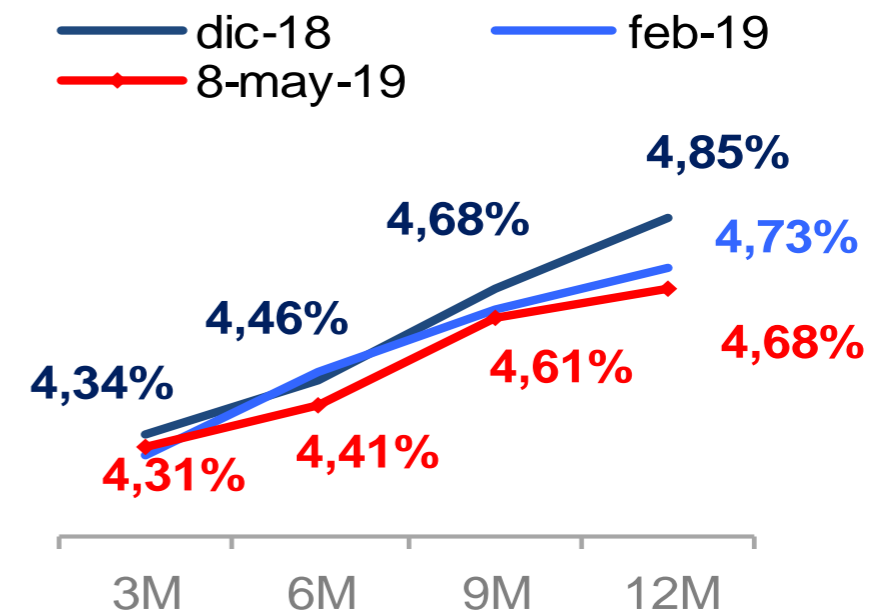
- Para el cierre de este año se espera una proyección de inflación de 3.24%.
- Con este escenario de inflación y con una recuperación modesta de la economía la tasa del BR debería estar en un rango de 4.1%-4.4%.

Expectativas tasa repo

Encuesta BR, implícita OIS



Curva de implícitas



Tasa Fwd 12/12, BR y TES1Y



- El mercado prevé que el primer incremento en la tasa de interés ocurra en el mes de octubre, a diferencia de Fidubogotá, que ve un único aumento en la reunión de diciembre.
- Después de alcanzar un máximo de 4.89%, los TES 1Y descienden situándose el 16 de abril en 4.60%, ante la tranquilidad por la estabilidad de la tasa repo en lo que resta del año y estabilidad en la inflación.

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!