



Coyuntura Económica

Septiembre 9 de 2019

VIGILADO por el SUPERVISOR FINANCIERO



Agenda

1. Contexto externo
2. Contexto local

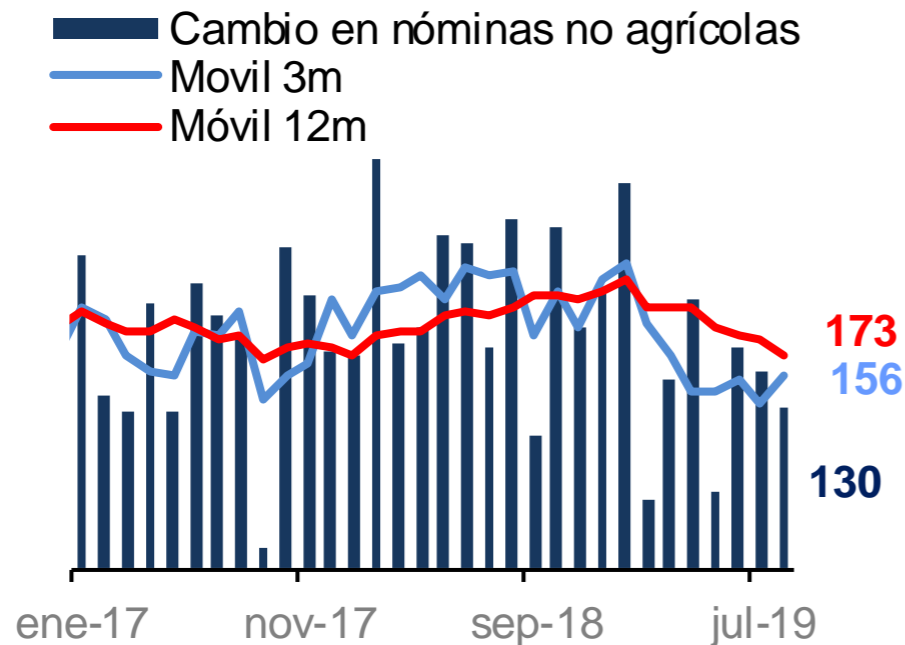
Contexto externo

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

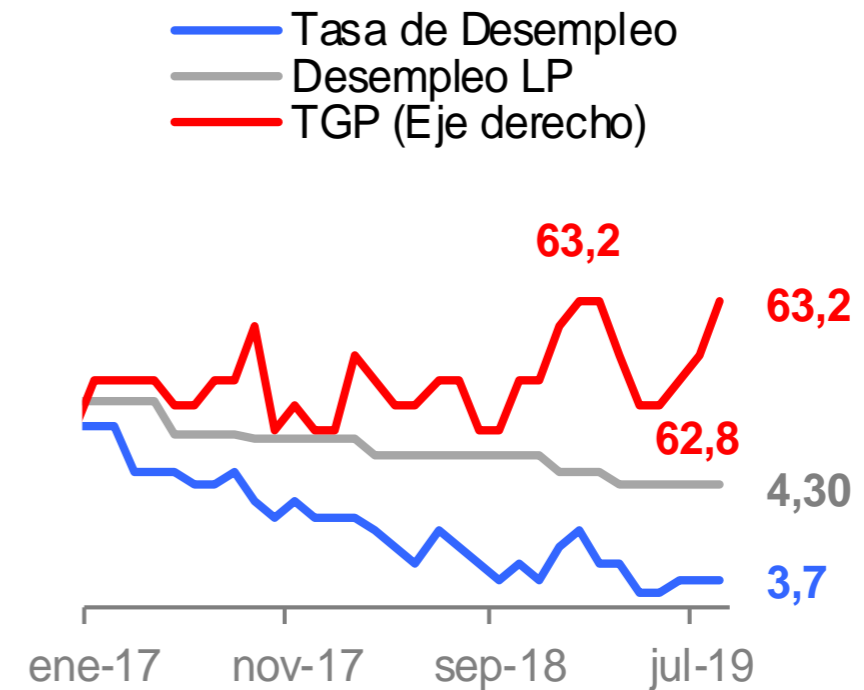
VIGILADO Superintendencia Financiera de Colombia

Informe de nóminas

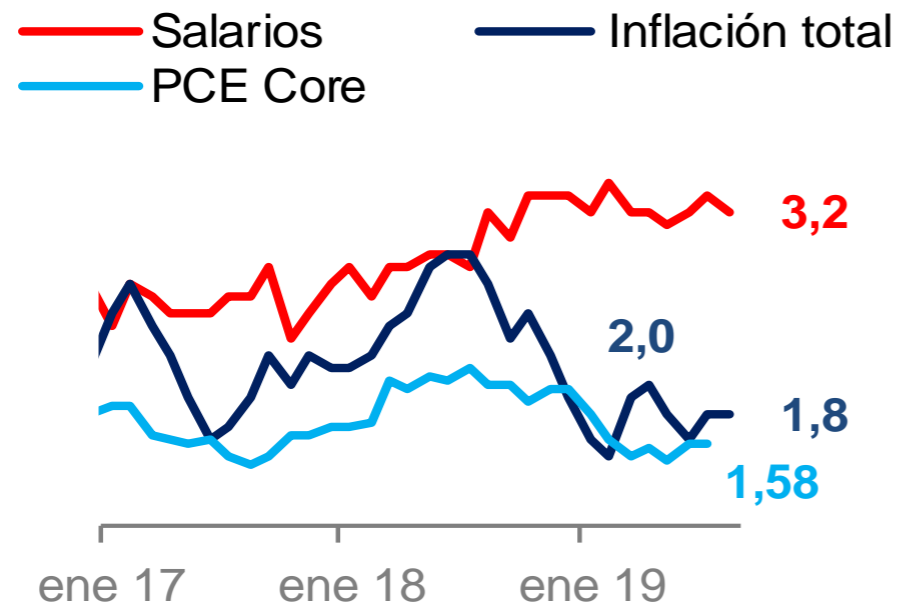
Creación



Tasa de desempleo y TGP

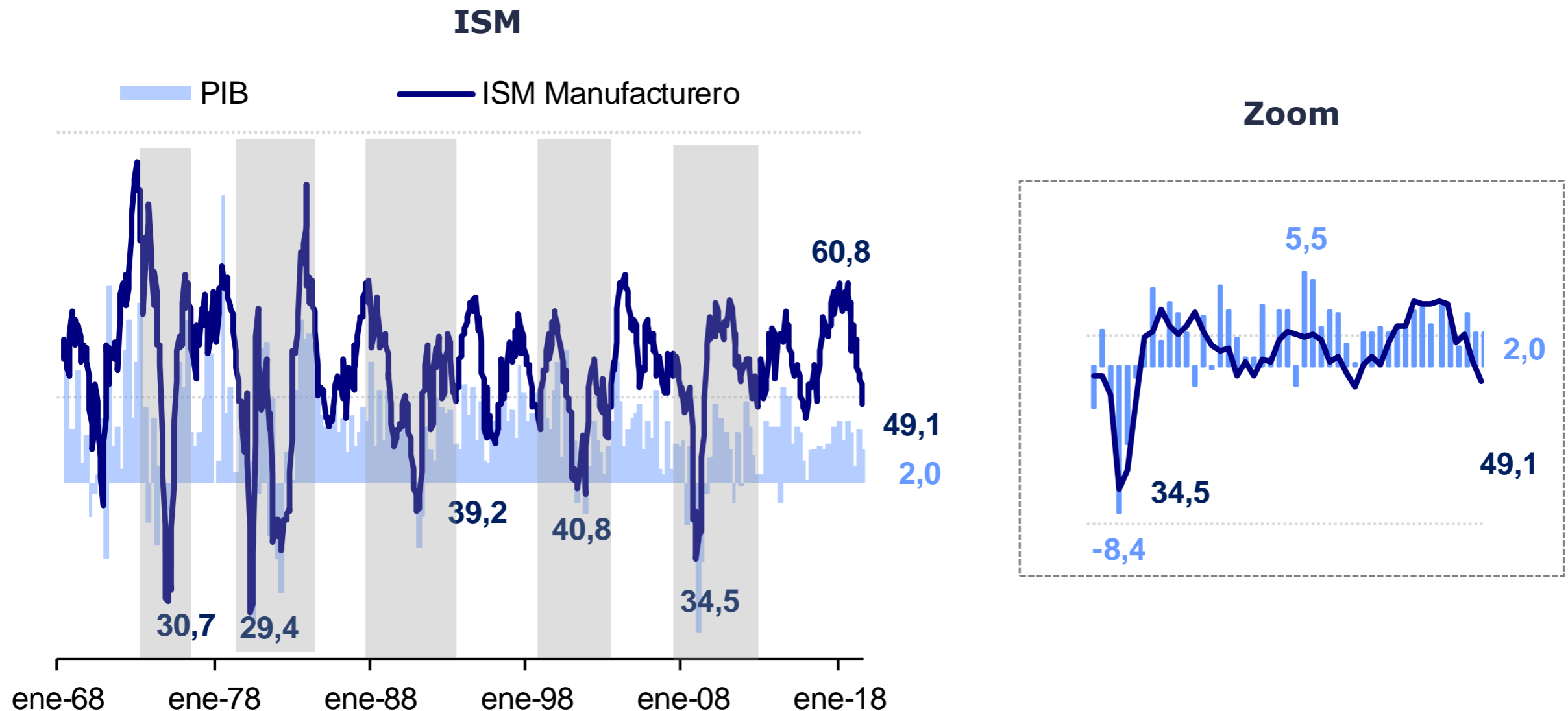


Salarios



- El 6 de septiembre fue publicado el informe mensual de empleo, evidenciando un retroceso frente a los meses anteriores y decepcionando al mercado frente a 160k esperado Vs. 130k creados.
- La tasa de desempleo se mantuvo en 3.7%, en línea con lo esperado, con un incremento en la Tasa Global de Participación (TGP), desde 63% a 63,2%
- La inflación salarial cayó levemente de 3.3% a 3.2%.

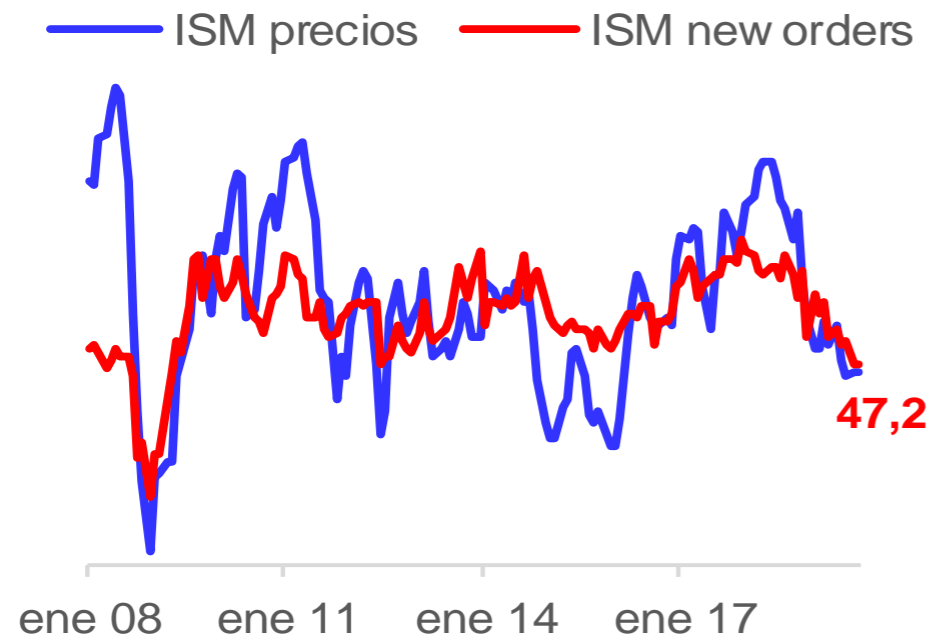
Indicadores de actividad US



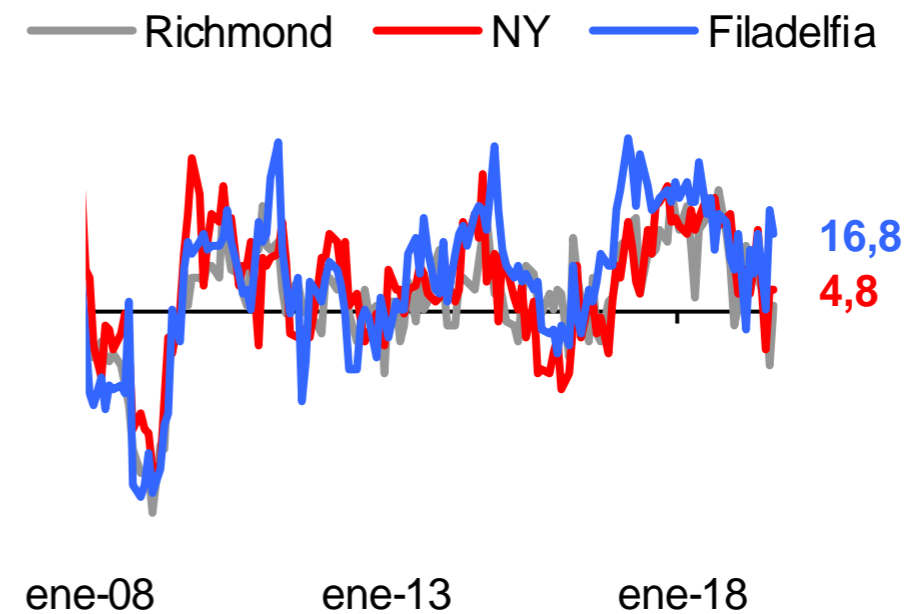
- El ISM manufacturero se contrajo por primera vez en tres años durante el mes de agosto.
- Dada su alta correlación en el PIB total, aumenta el nerviosismo por una posible recesión ante el escalamiento de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.
- Aunque el presidente Trump ha mencionado que las conversaciones están próximas a reanudarse, el domingo 1 de septiembre se impusieron nuevos aranceles, lo que obstaculiza el flujo de nuevas negociaciones.

Indicadores de actividad US

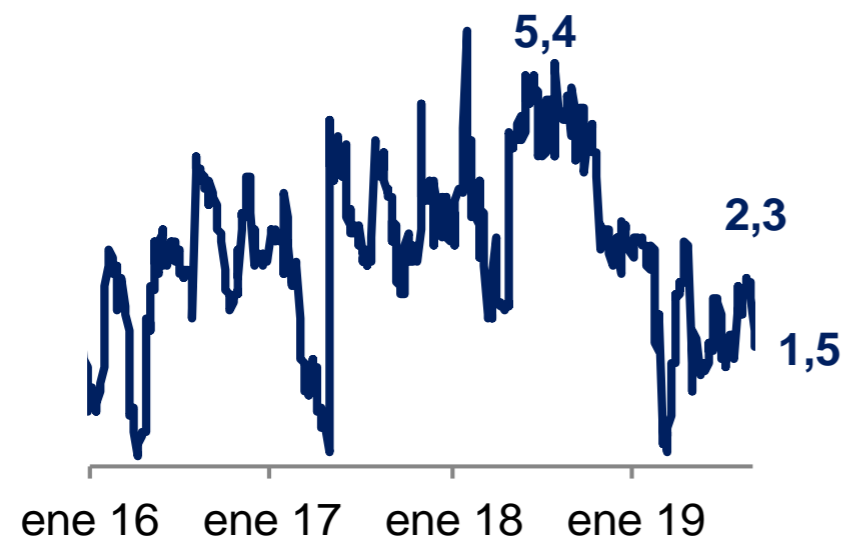
ISM desagregado



Indicadores regionales



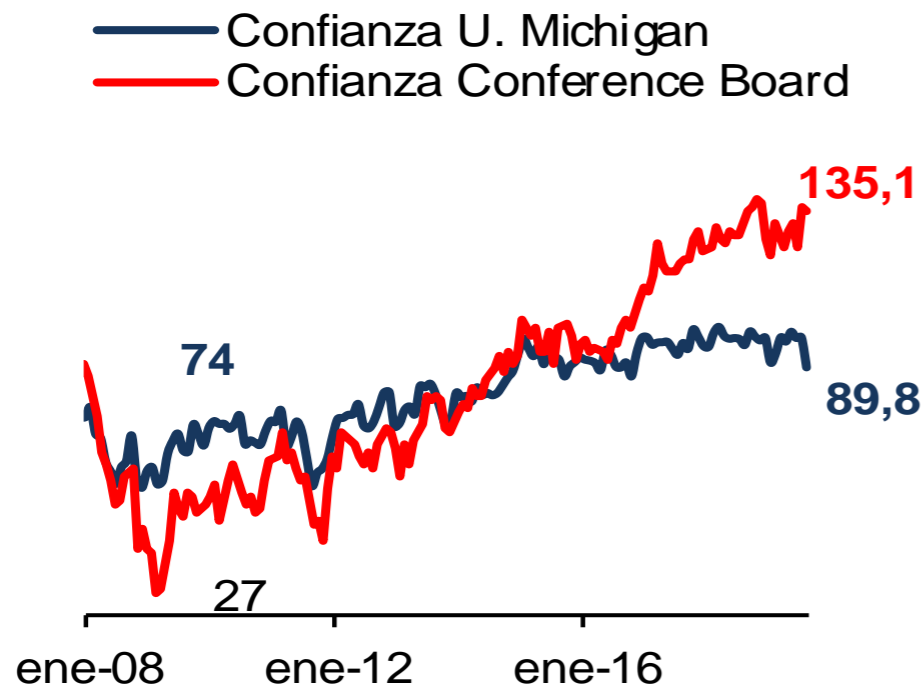
GDP now



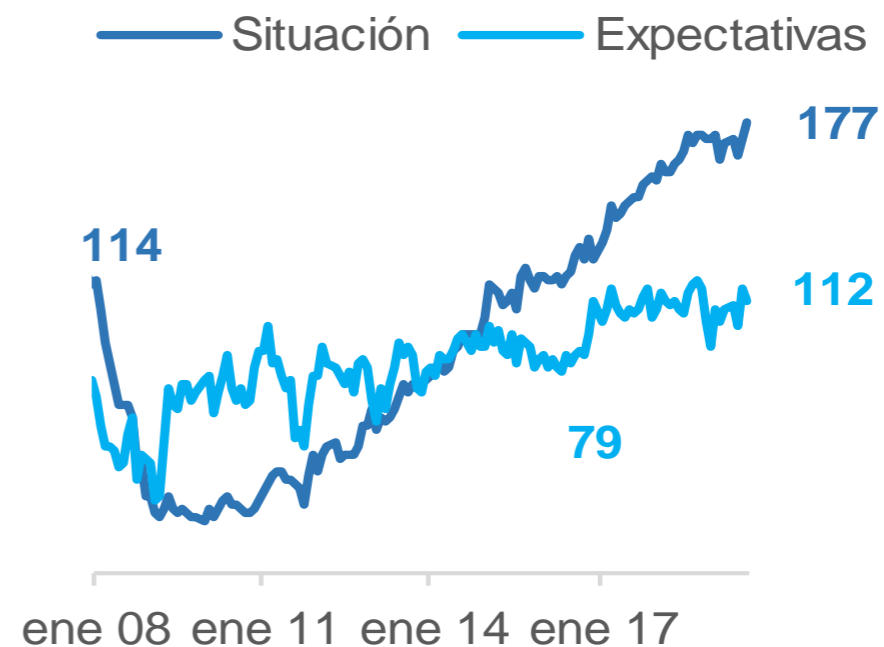
- El ISM de nuevas ordenes también se situó en terreno de contracción y por debajo de lo esperado por el consenso.
- Otros indicadores regionales también muestran un deterioro.
- El GDP now de la FED de Atlanta muestra un deterioro para el PIB 3Q que se expandiría sólo 1.5%.

Confianza del consumidor

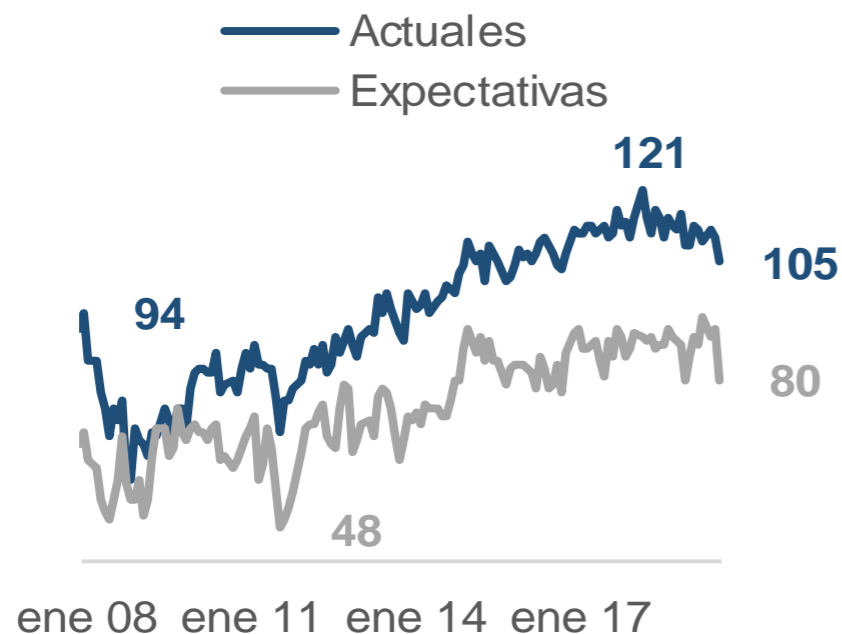
Confianza



Conference Board desagregado



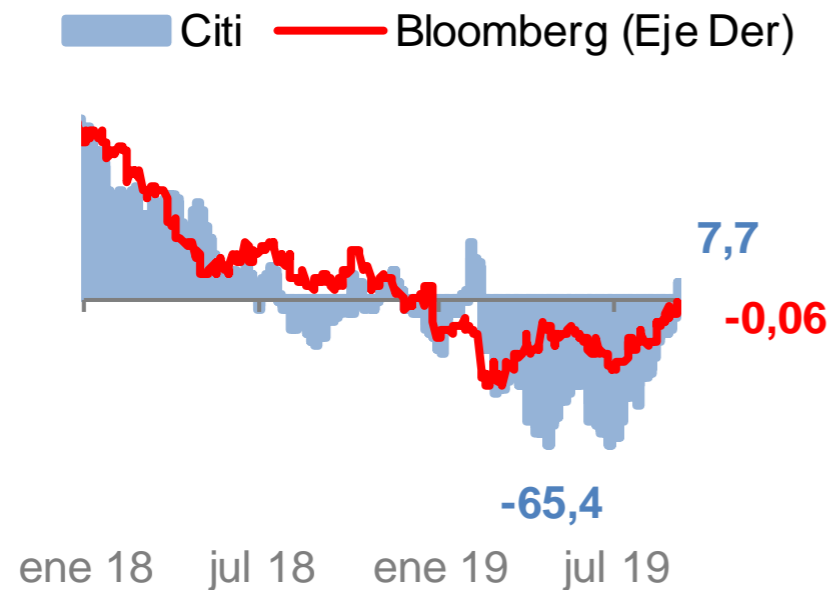
Michigan desagregado



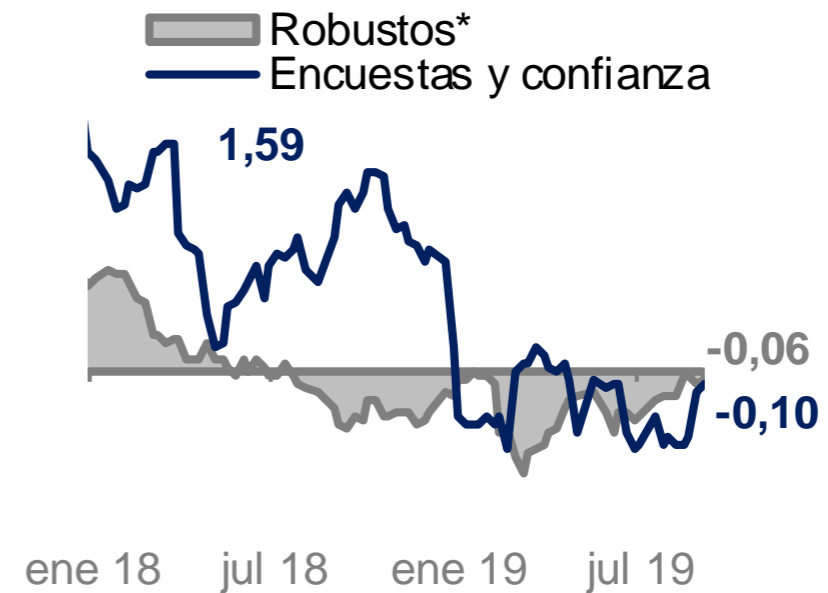
- Aunque la confianza del Conference Board registra un buen comportamiento, impulsado por el componente de situación actual, el componente de expectativas se viene deteriorando.
- En cuando a la confianza de Michigan, este viene deteriorándose conjuntamente, tanto en la perspectiva de situación actual como de expectativas.

Sorpresa macro

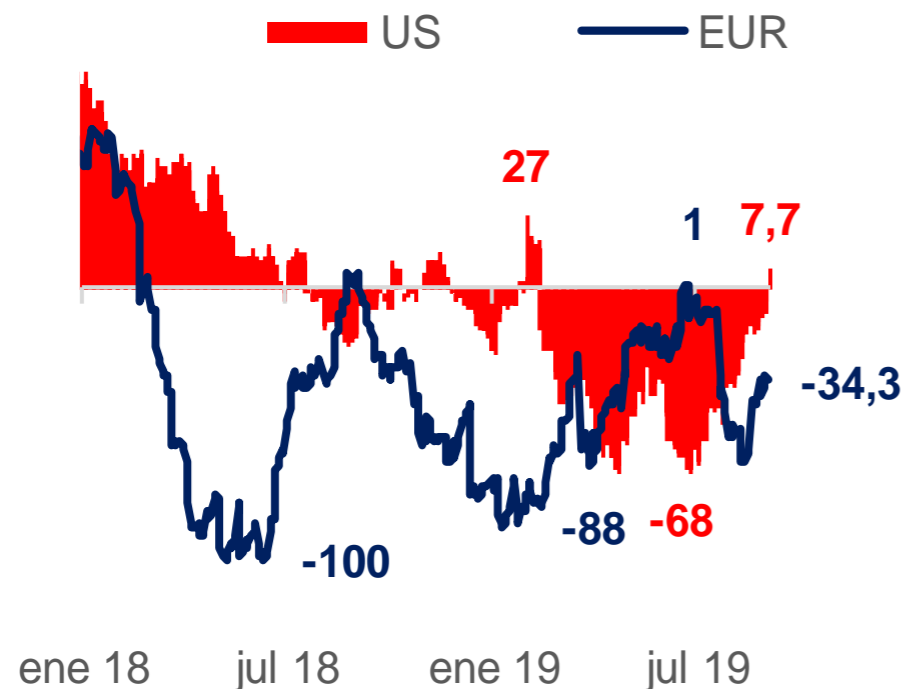
Bloomberg y citi



Bloomberg desagregado



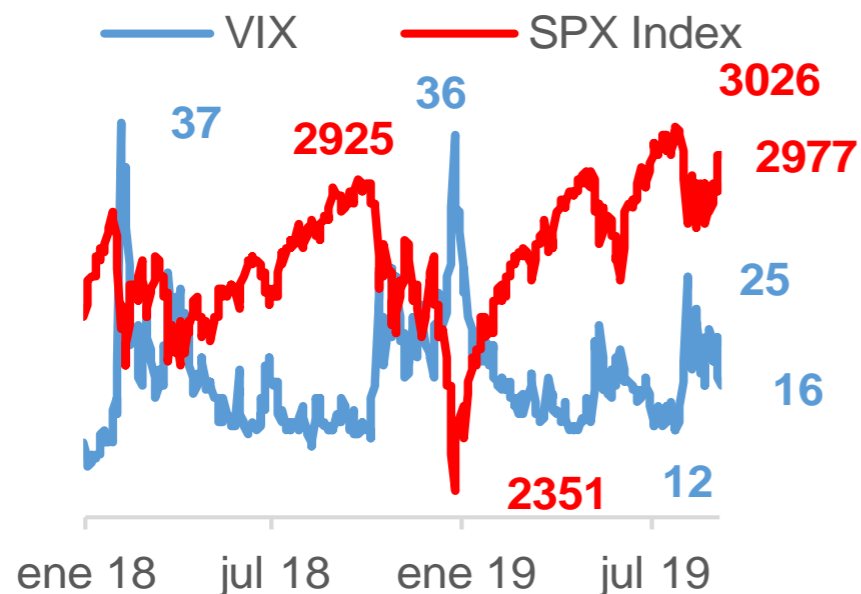
Comparación Europa



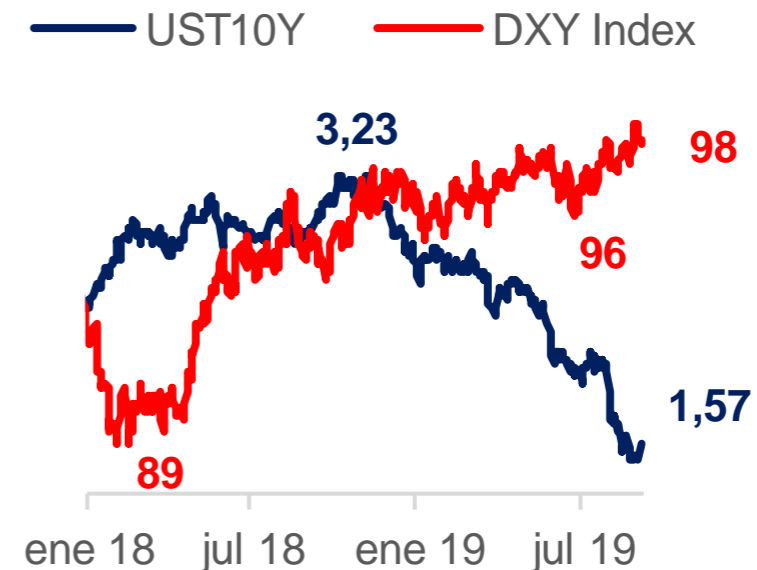
- Aunque las sorpresas macroeconómicas continúan en niveles bajos (negativo la de bloomberg), exhiben una leve recuperación frente a los mínimos de julio, tanto en los datos robustos (hard data), como los datos de encuestas y de expectativas (soft data).
- Las sorpresas económicas en Europa también muestran una modesta recuperación aunque continúan en terreno negativo.

Activos refugio

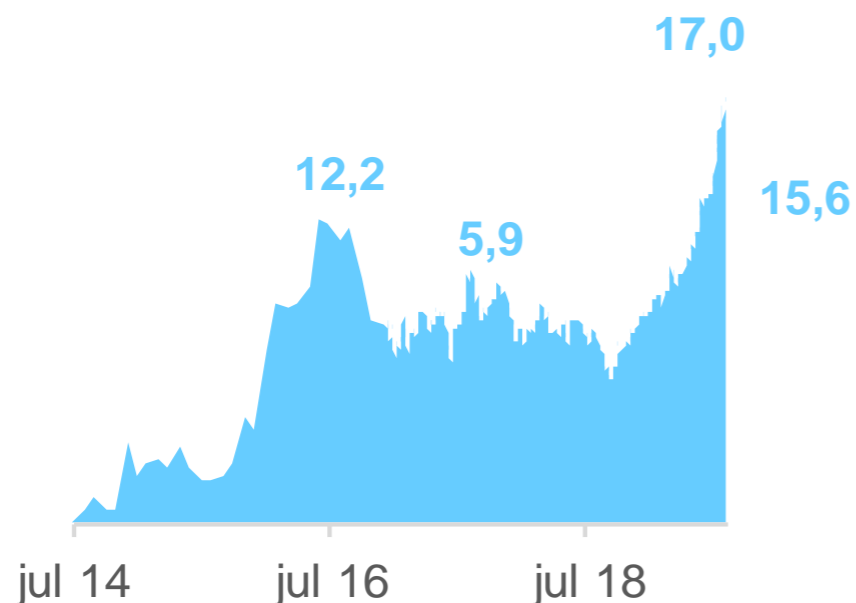
VIX y S&P



Tesoros y dólar

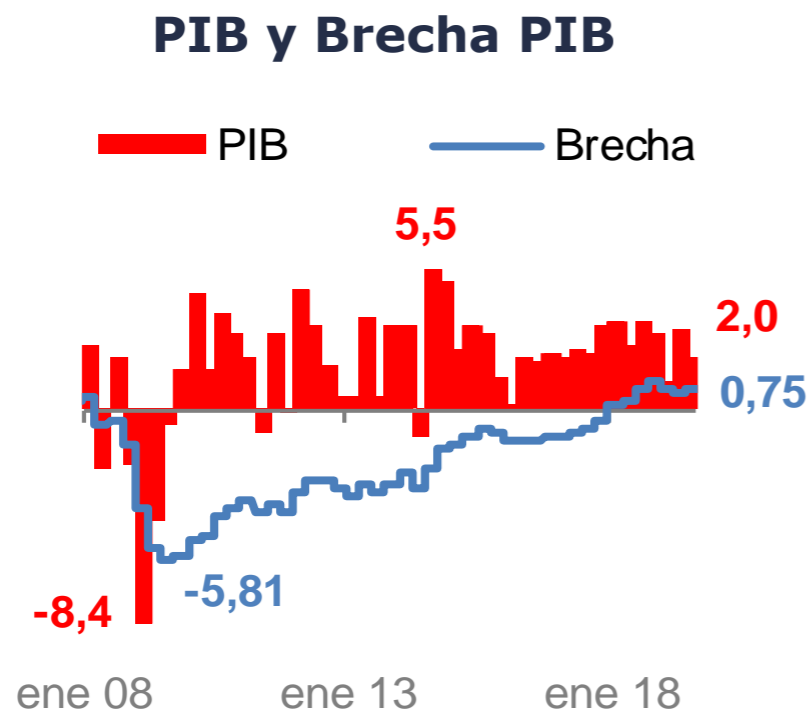
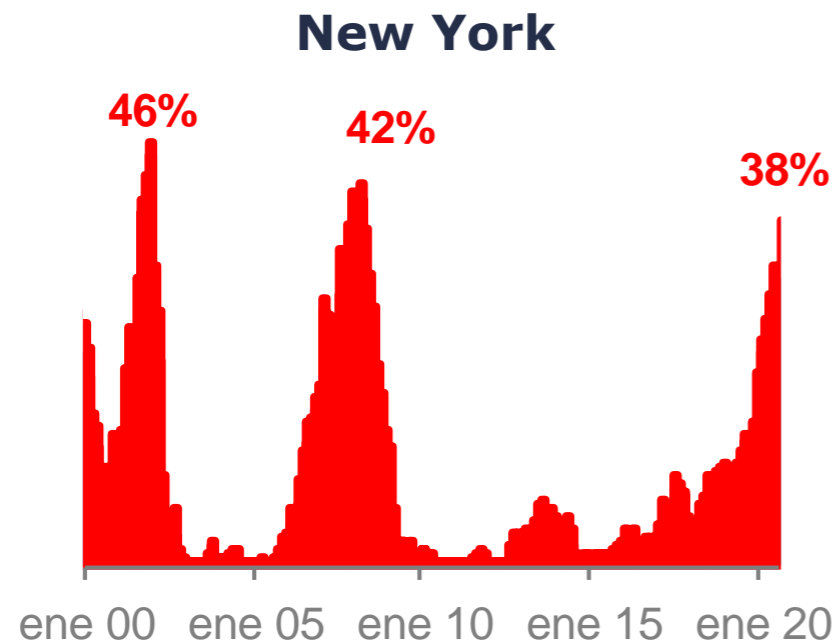


Stock tasas negativas



- La mejoría en el tono de las negociaciones comerciales, que se retomarían hacia finales de octubre según lo manifestó el presidente Trump, contribuyen durante la última semana al descenso en la aversión al riesgo mientras que las acciones continúan recuperándose.
- Después del alcanzar un máximo de USD17 trillones, el stock de tasas negativas viene cayendo a USD15.6 en línea con la menor aversión al riesgo y leve desvalorización (aumento en tasa) de la renta fija desarrollada.

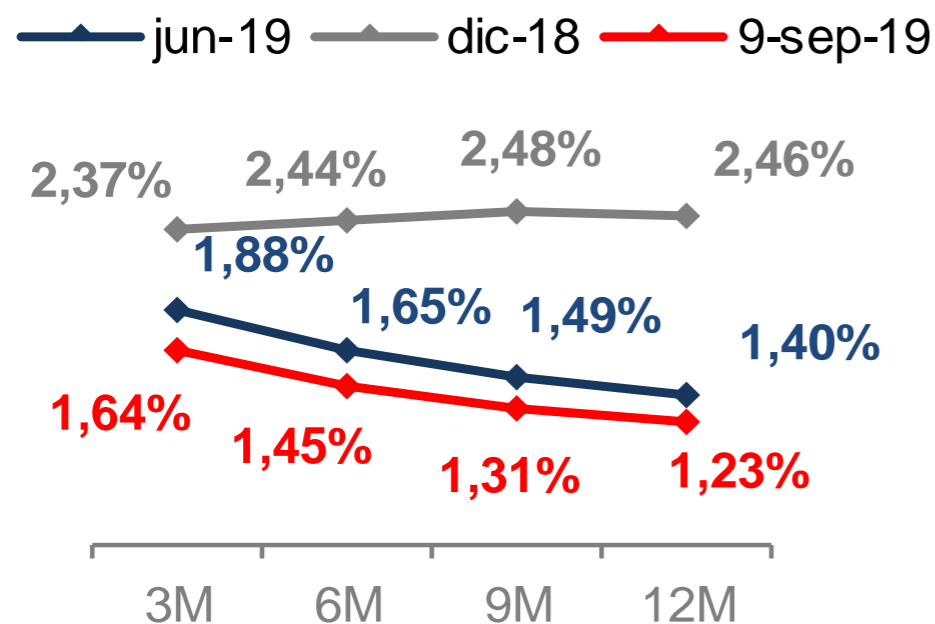
Probabilidad de recesión



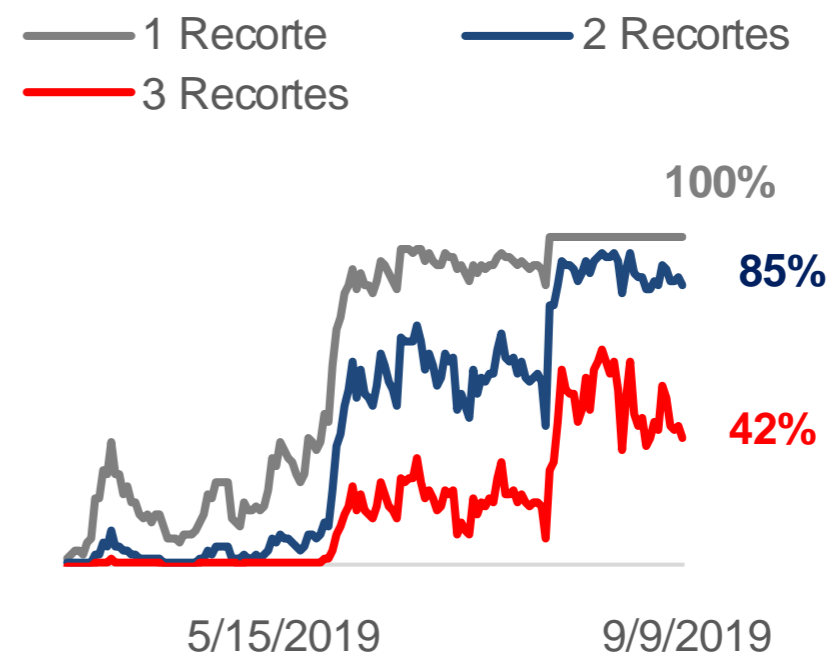
- La probabilidad de recesión que calcula la FED de New York con base en el empinamiento de la curva de rendimientos de los tesoros aumenta hasta 38% en agosto de 2020.
- Efectivamente, los diferentes spreads de empinamiento entre el corto y largo plazo llevan varios meses en terreno negativo.

Expectativas tasa FED

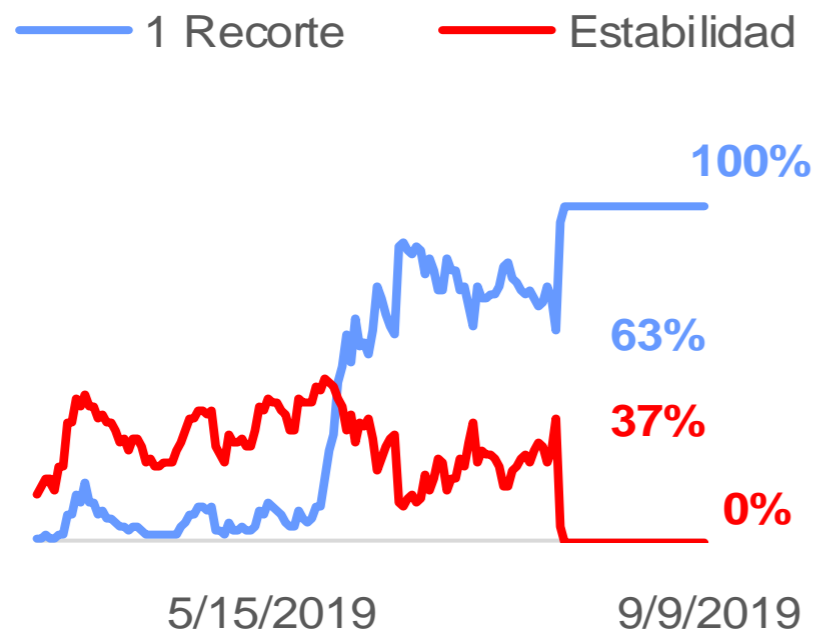
Implícitas OIS



Recortes adicionales 2019



Recorte reunión septiembre



- El mercado de futuros está descontando con una probabilidad de 100% un recorte de 25pbs en la reunión de septiembre.
- Para el 2019, el mercado espera con una probabilidad de 85% 2 recortes adicionales, es decir, que la tasa termine en el rango 1.50% - 1.75%.
- En 12 meses, el mercado considera que la tasa se situaría en 1.0% - 1.25%.

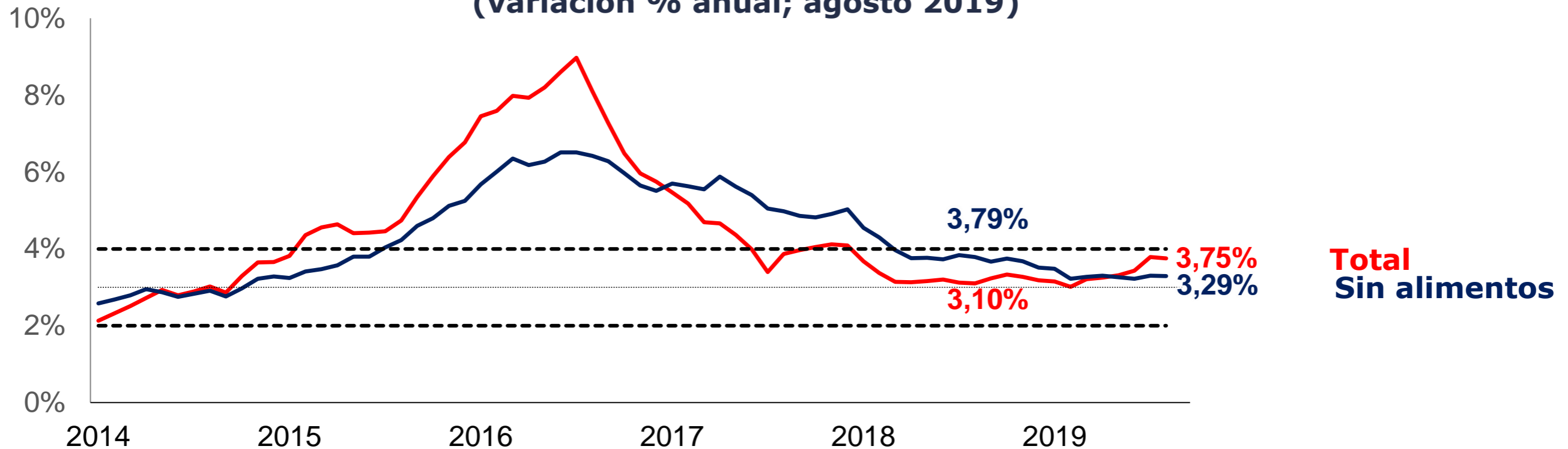
Contexto local

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

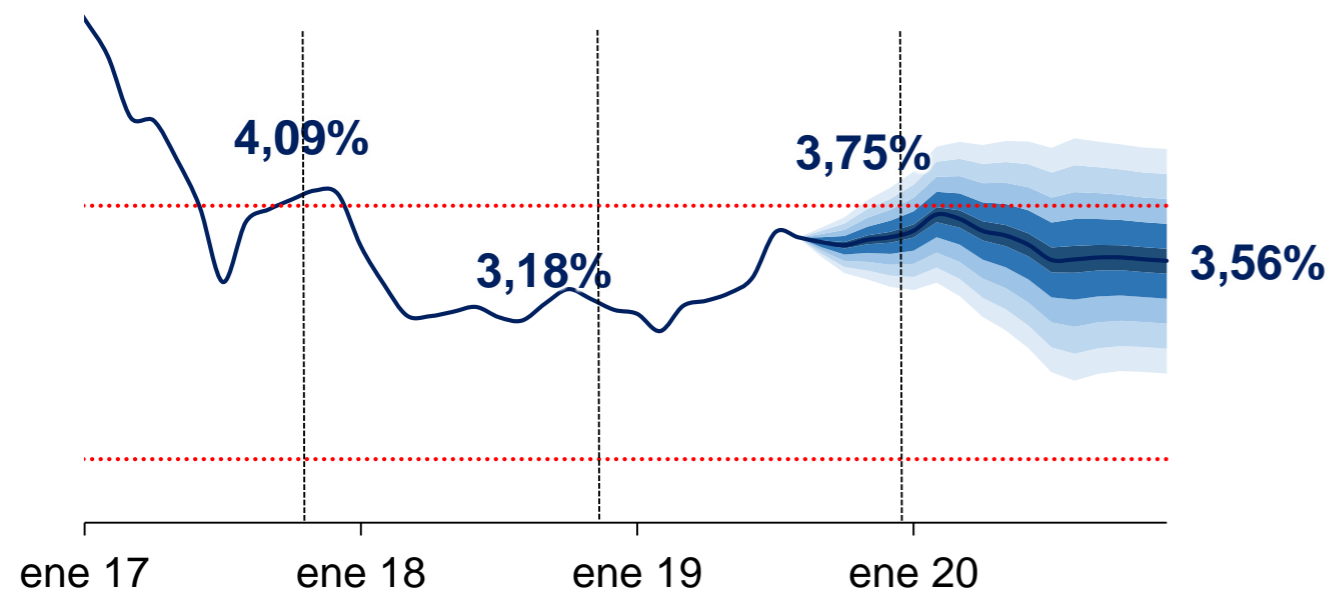
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Inflación

**Inflación total vs. Sin alimentos
(variación % anual; agosto 2019)**



Fan Chart: Trayectoria al cierre de 2020

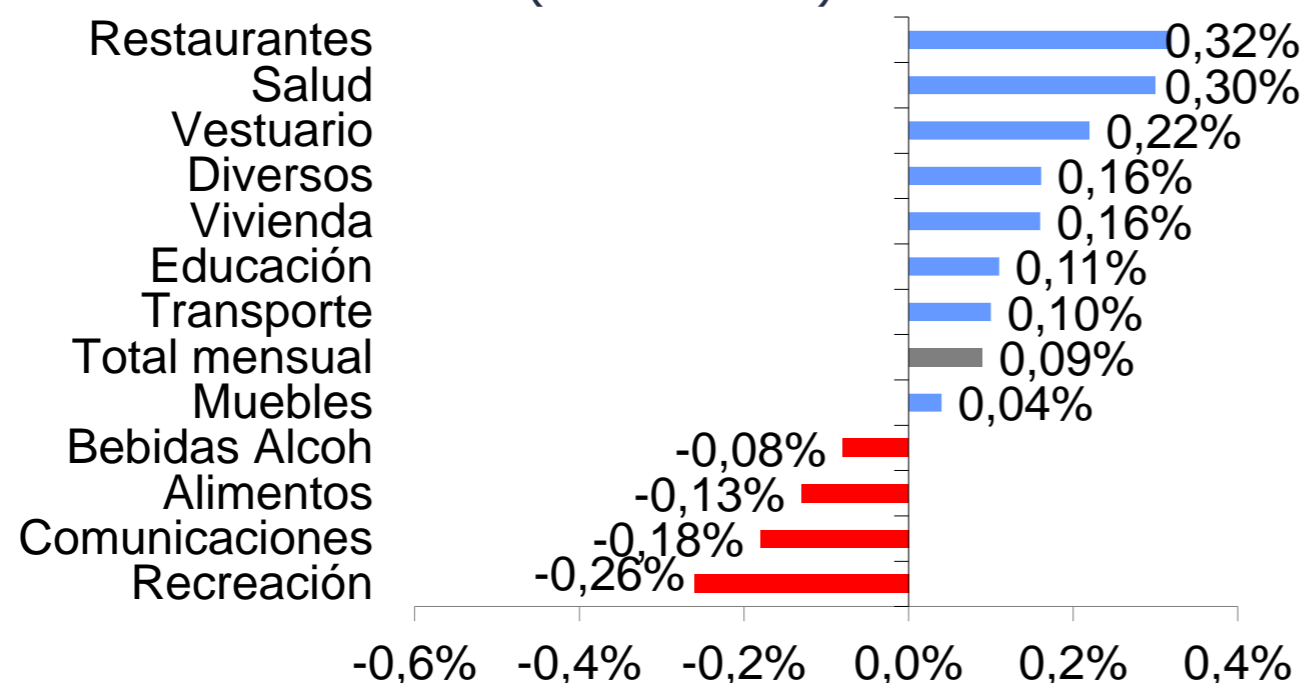


- El Dane reportó una inflación anual del 3,75% para agosto de 2019 (vs. 3,10% de agosto 2018).
- En contraposición, la inflación sin alimentos registró una variación anual del 3,29%, lo que representa una mejora frente al 3,79% registrado en el mismo período de 2018.
- Con esto, la inflación cerraría en un 3,75% en diciembre de 2019.

Inflación

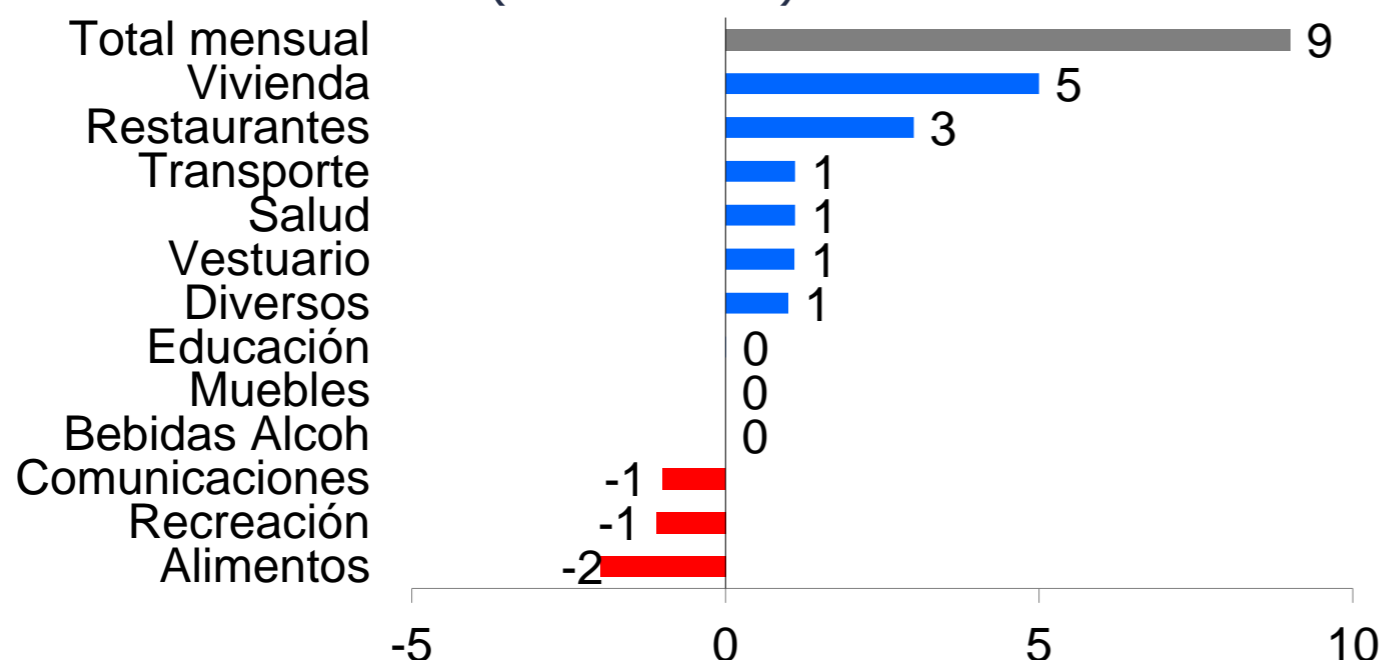
Inflación mensual por divisiones

(variación%)



Contribución mensual por divisiones

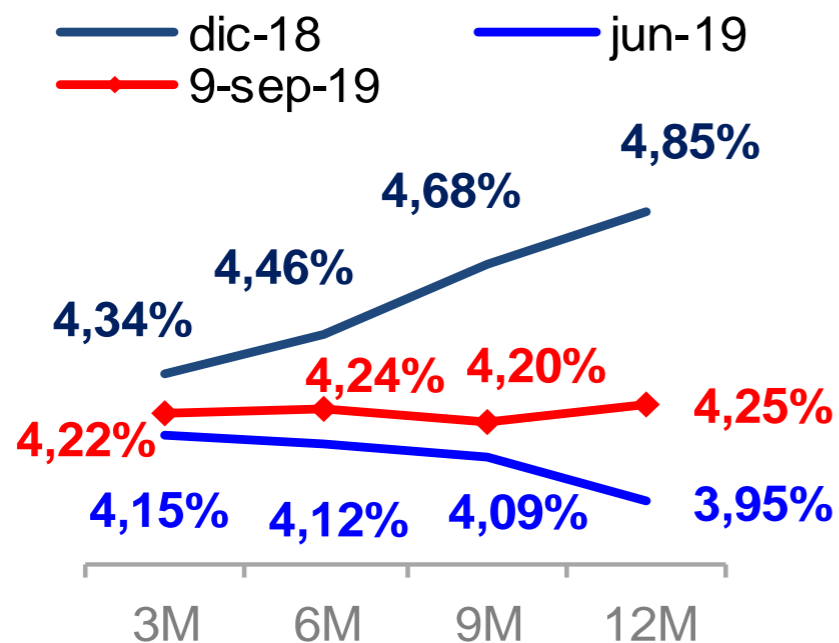
(variación%)



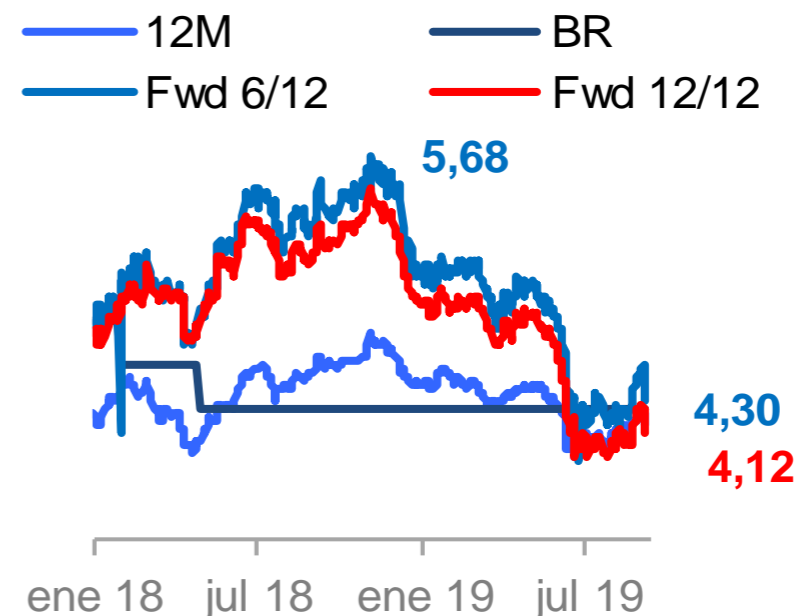
- La inflación mensual en agosto de 2019 fue del 0,09% (vs. 0,12% en julio de 2019).
- Los rubros que más contribuyeron a esta desaceleración fueron: i) alimentos (-0,13%); ii) recreación (-0,26%); y iii) comunicaciones (-0,18%).
- Por otra parte, los que más contribuyeron al crecimiento en los precios fueron; i) vivienda (+0,16%); ii) restaurantes (+0,32%); iii) transporte (+0,1%).

Expectativas BR

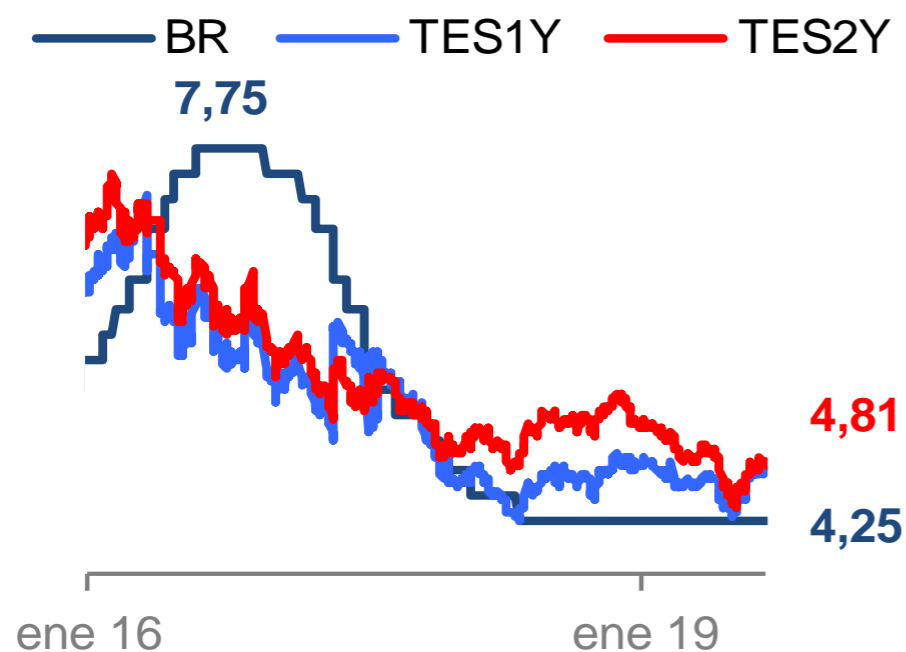
Implícitas OIS



BR, Swap IBR e implícita



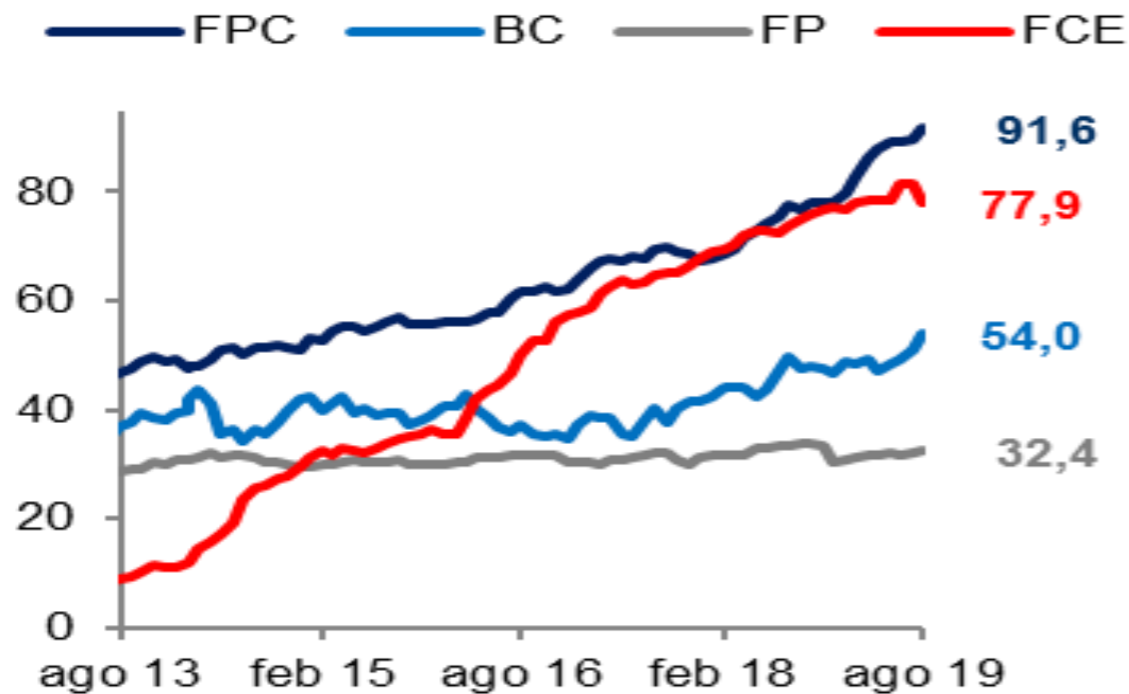
BR y TES



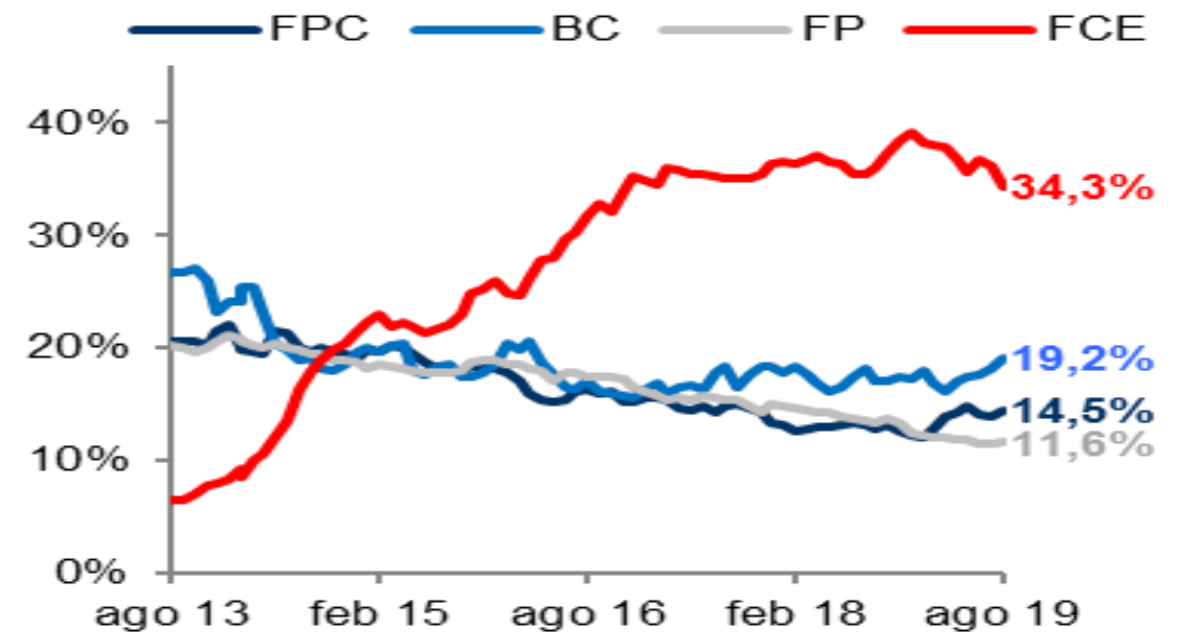
- El dato de PIB en línea con lo esperado, evidenciando la fortaleza de la demanda interna y la inflación esperada para finalizar el año, superior a la descontada hace unos meses, llevaron al mercado a ajustar al alza sus expectativas de tasa repo.
- Efectivamente, la implícita en el swap de IBR se encuentra en 4.25% después de descender hasta 3.95% para el plazo 12 meses en el mes de junio.

Tenedores TES

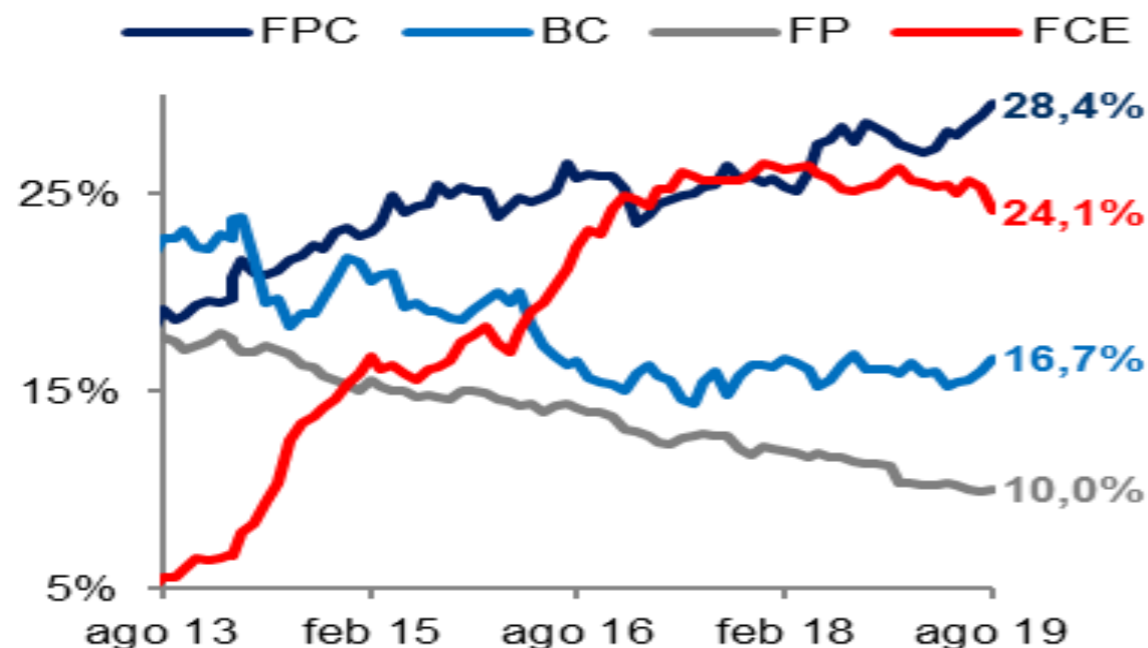
Principales tenedores



Participación % tasa fija



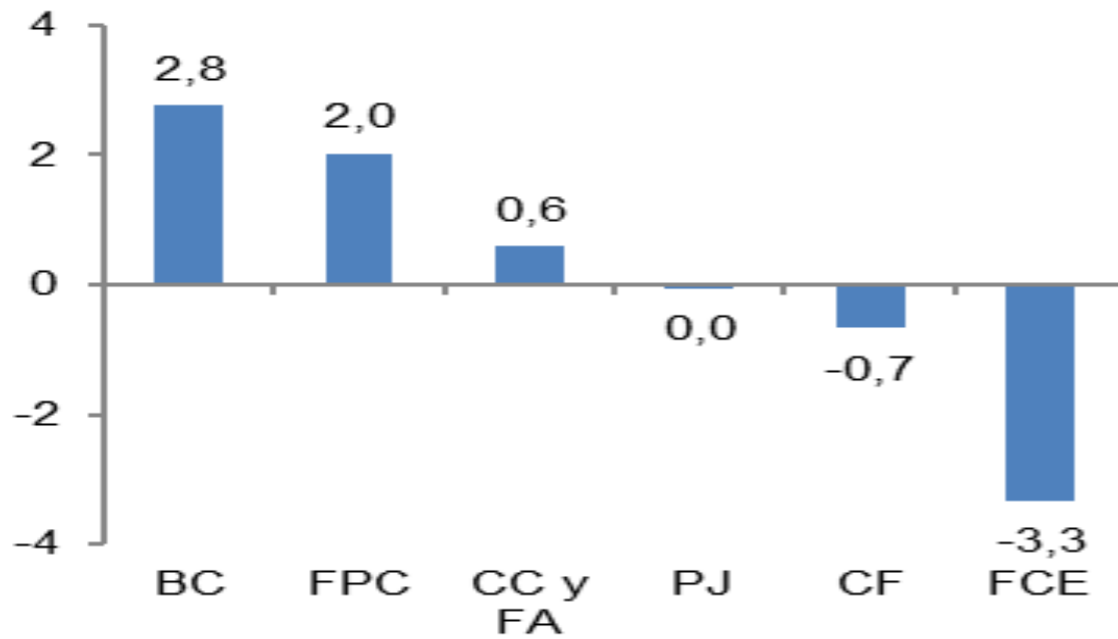
Participación %



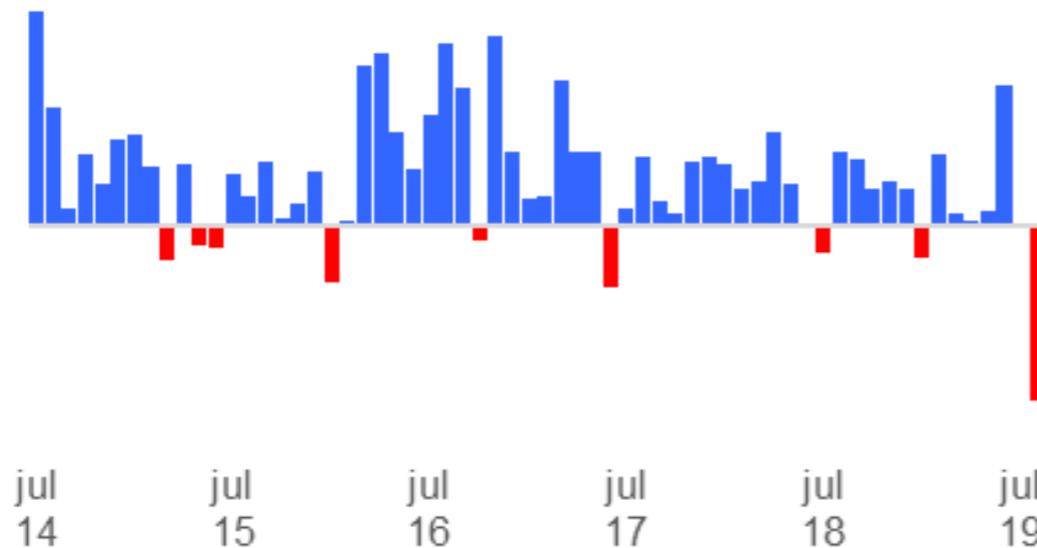
- En agosto, los FCE vendieron \$3,34b, y su participación dentro de la deuda pública total (\$323 billones) pasó de 25.4% a 24,1% (\$81.28 a \$77,94 billones). Esta fue la caída más pronunciada desde la inclusión de Colombia en el GBI.
- Dentro del total de TES TF (\$218 billones) su participación pasó de 36.1% a 34,3% (\$78.1 a \$75 billones).

Tenedores TES

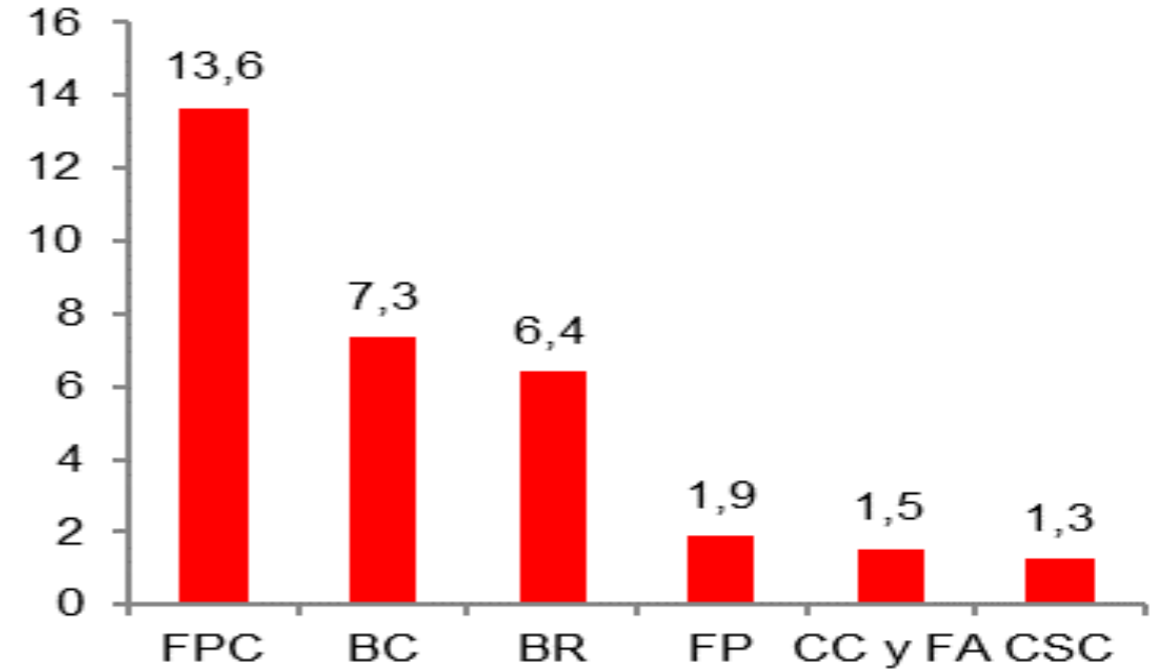
Principales compras-ventas mes



Movimiento off-shore



Principales compras netas año corrido



- En agosto los BC fueron los tenedores con el mayor incremento neto en su portafolio. Con un aumento de TES TF de \$2,8b.
- Los FPC ocupan el primer lugar en el año con \$13.6 billones.

Fuente: MHCP Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá. FPC: Fondos de Pensiones y Cesantías, BC: Bancos Comerciales, FCE: Fondos de Capital Extranjero, CSC: Compañías de Seguros y Capitalización; BR: Banco de la República, CB: Comisionistas de Bolsa, CC y FA: Cartera Colectivas y Fondos Administrados.

Estudios Económicos y Mercados Fidubogotá

**ALEJANDRA MARÍA
RANGEL PALOMINO**

**Gerente de Estudios
Económicos y Mercados**

arangel@fidubogota.com

7420771 Ext. 8273

JUAN DAVID

**IDROBO MONCALEANO
Especialista de Estudios
Económicos y Mercados**

jidrobo@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!