



# Coyuntura económica

Febrero 18 de 2019

VIGILADO por el Banco de la República



# Agenda

1. Mercados externos
2. Contexto local

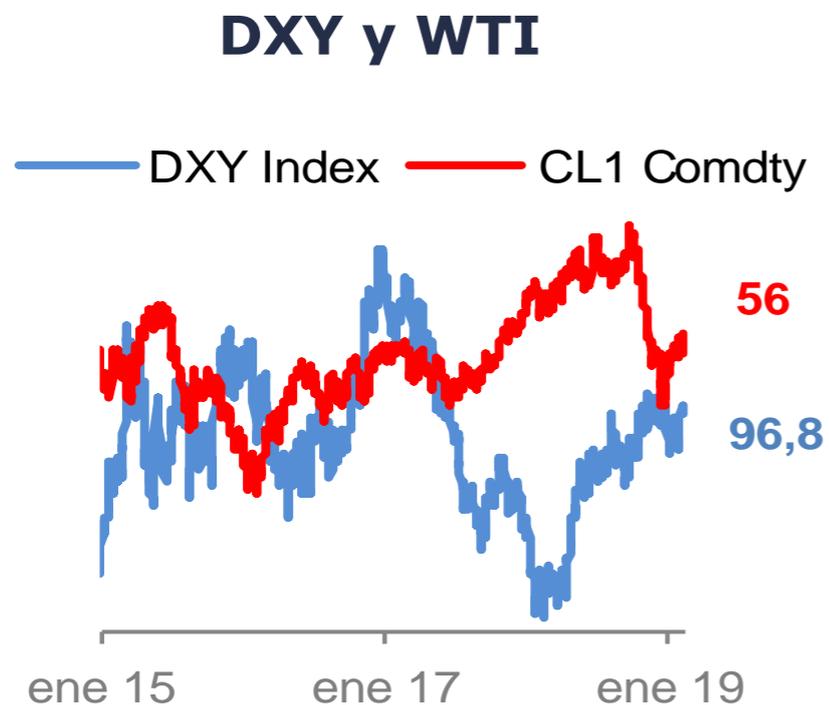
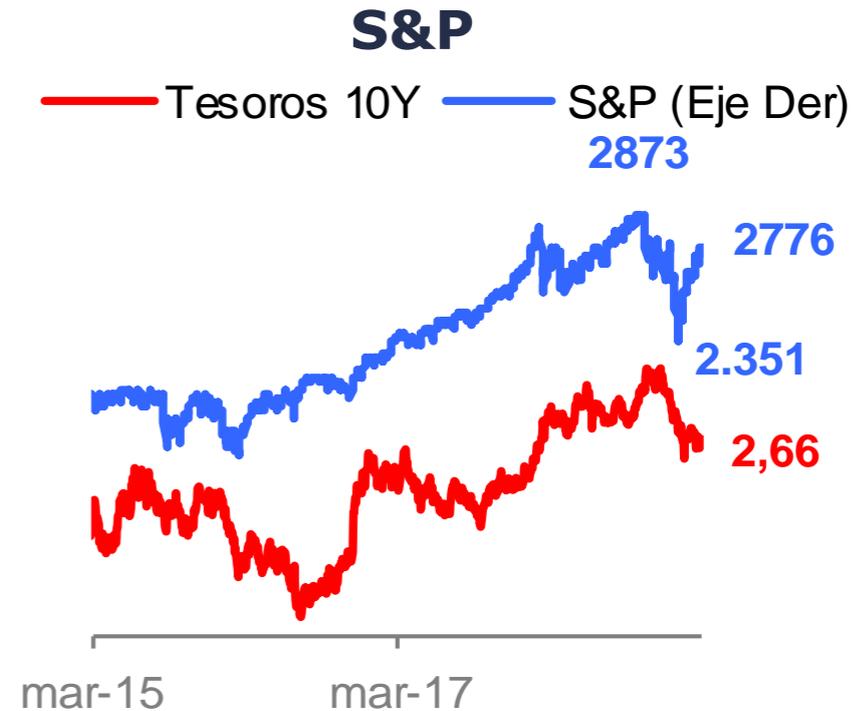
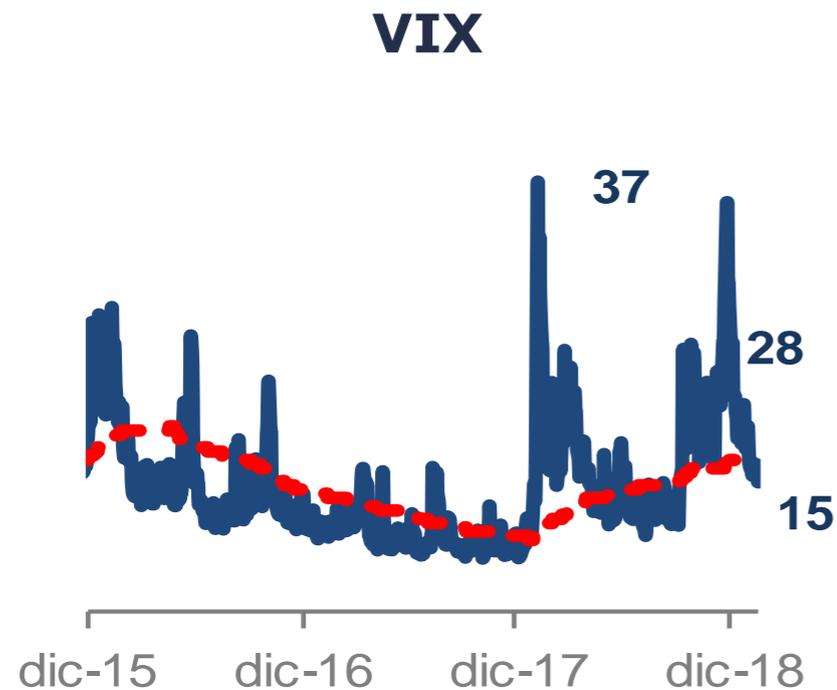
# Mercados externos

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

# Mercados externos

## Baja la aversión al riesgo



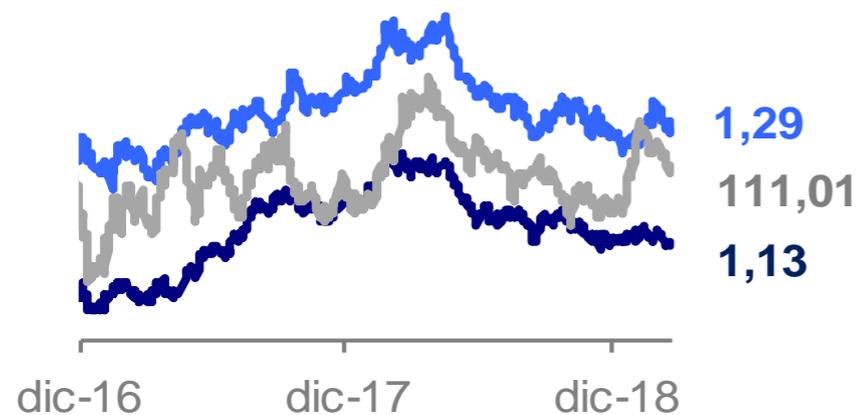
- La aversión al riesgo continúa en bajos niveles, inferiores a 15 puntos y se extiende el rally accionario con una recuperación del 18% frente al "low" de diciembre, incentivado por el tono "dovish" de la FED.
- Después de un leve debilitamiento, el dólar se fortalece a nivel global ante la caída del EUR, golpeado por el Brexit, los malos datos económicos y la percepción de que el ECB no podría aumentar sus tasas de interés este año.

# Mercados externos

## Fortalecimiento del dólar

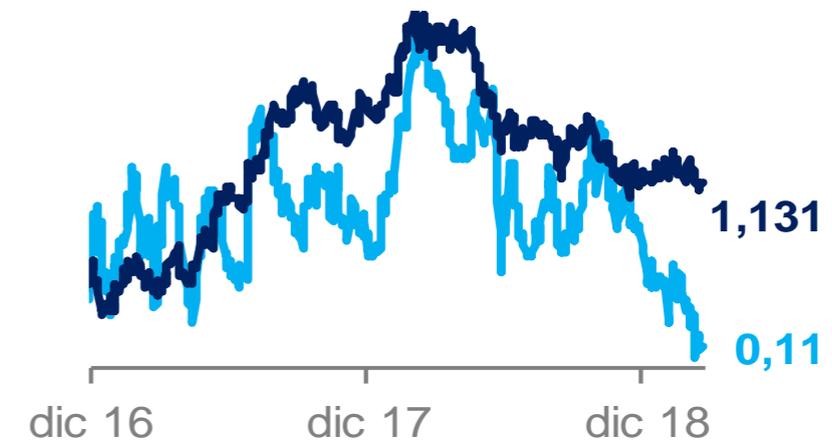
### Monedas DXY

— EUR Curncy  
— GBP Curncy  
— JPY/USD (Eje Der Inv)



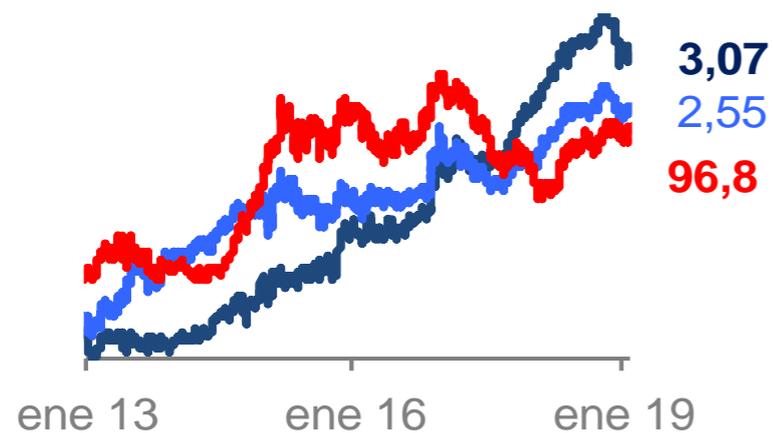
### Euro y Bunds 10Y

— Bunds 10Y — EUR (Eje Der)



### Spread y DXY

— Spread 2Y  
— Spread 10Y  
— DXY (Eje Der)



- Los Bunds alemanes continúa cayendo aumentando el spread entre las tasas en Europa y Estados Unidos y dándole soporte al dólar a nivel global.
- El yen japonés y la libra esterlina también pierden valor frente al dólar.
- Se resalta que el diferencial entre los títulos de 2Y es superior al de los títulos de 10Y, y que esto impone una presión bajista sobre la curva de Tesoros.

# Mercados externos

## Rally monedas emergentes

### Apetito por riesgo y monedas emergentes

All rise: sharp U-turn in global risk appetite



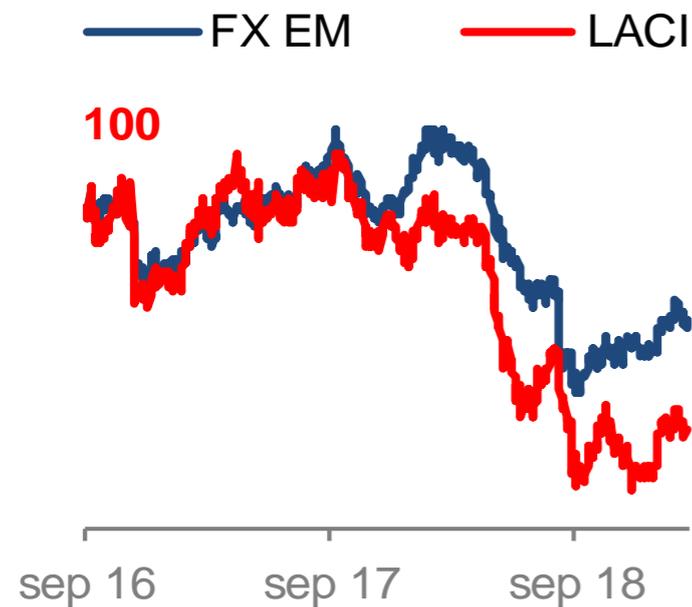
Source: Bloomberg, IIF; \*Global risk appetite: negative of first principal component of VLX, MOVE, Global FX Vol, EM FX Vol, USBBB spread, EMBIG spread

- Dado el fuerte repunte en los mercados de capital, crédito y emergentes, los inversores aún están apostando por buenos resultados.
- Esto se muestra en este gráfico del Instituto de Finanzas Internacionales comparando su medida del apetito de riesgo global y el de las monedas de mercados emergentes.

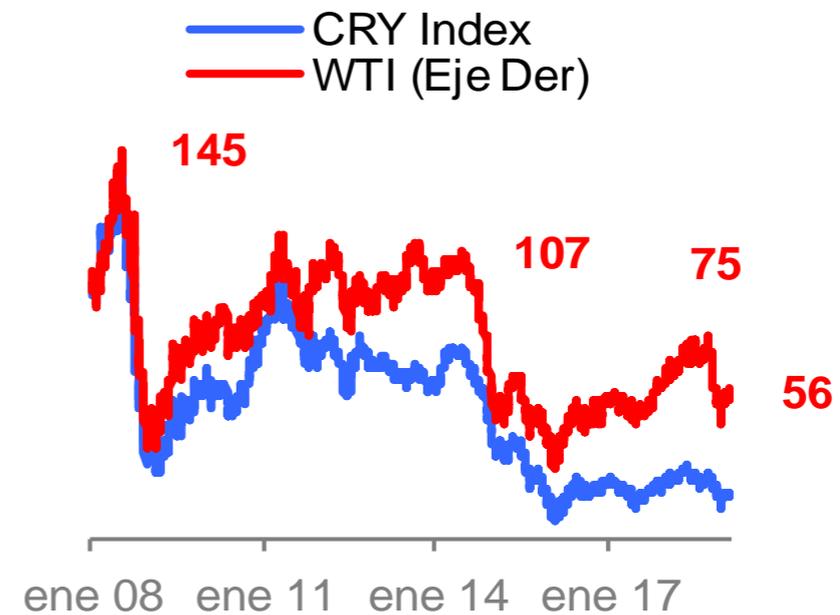
# Mercados externos

## Rally monedas emergentes

### EM y LATAM



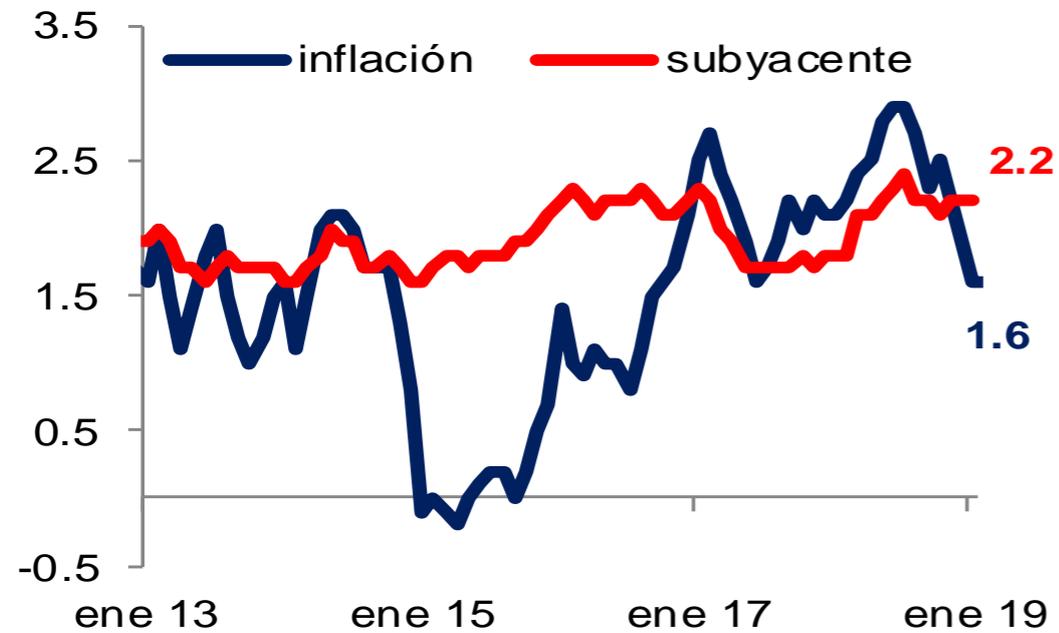
### Commodities y petróleo



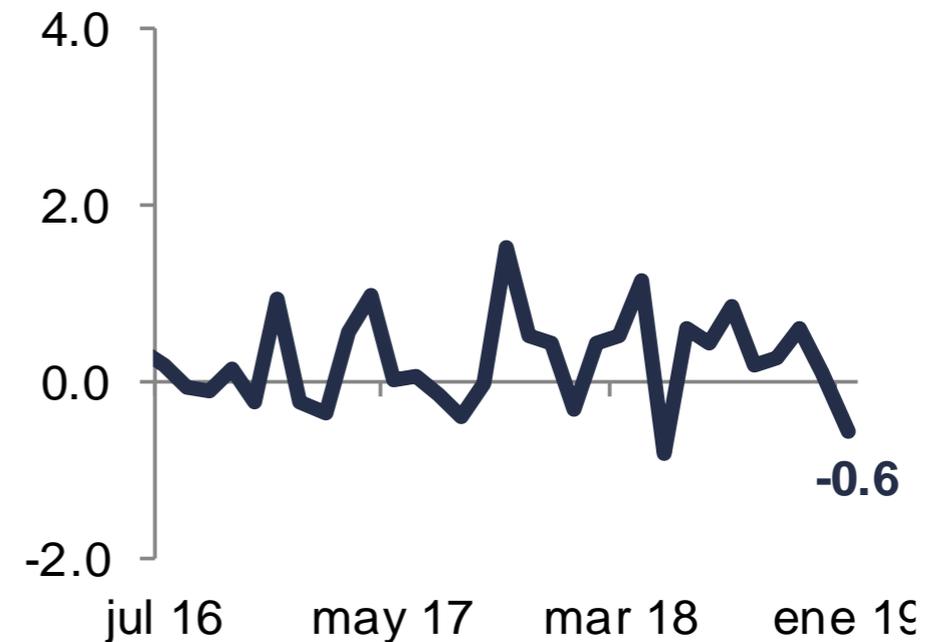
- Según el FT, pese al rally, el sentimiento del mercado financiero global se enfrenta a una verdadera prueba en las próximas semanas, ya que los grandes problemas están sin resolver.
- Las conversaciones comerciales chino-estadounidenses, qué tan rápido se está desacelerando la economía global, e incluso los Estados Unidos; y luego la profunda incertidumbre del Brexit que pesa sobre el Reino Unido y la zona euro.

# Estados Unidos

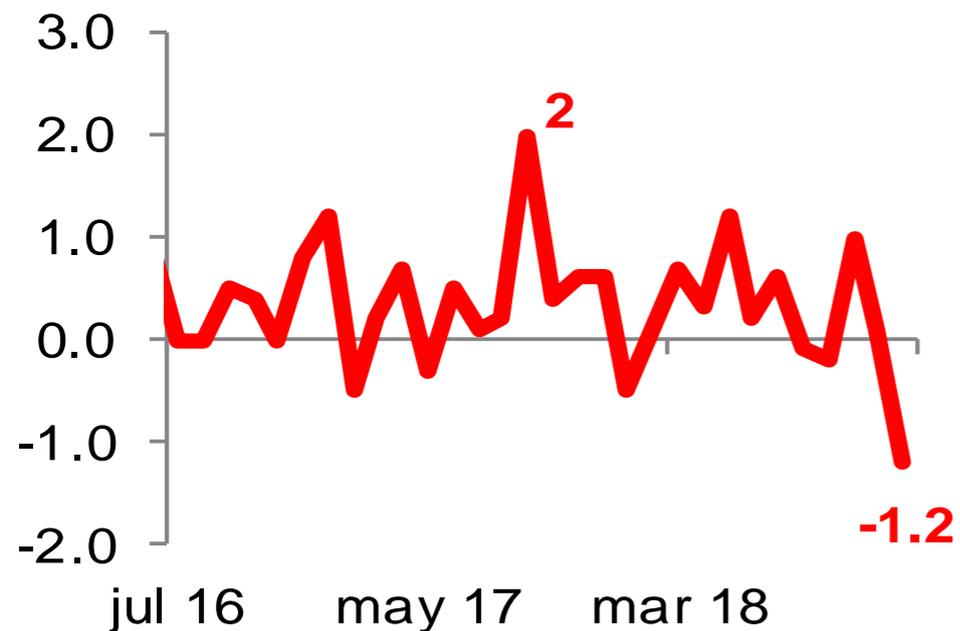
## Inflación



## Producción industrial



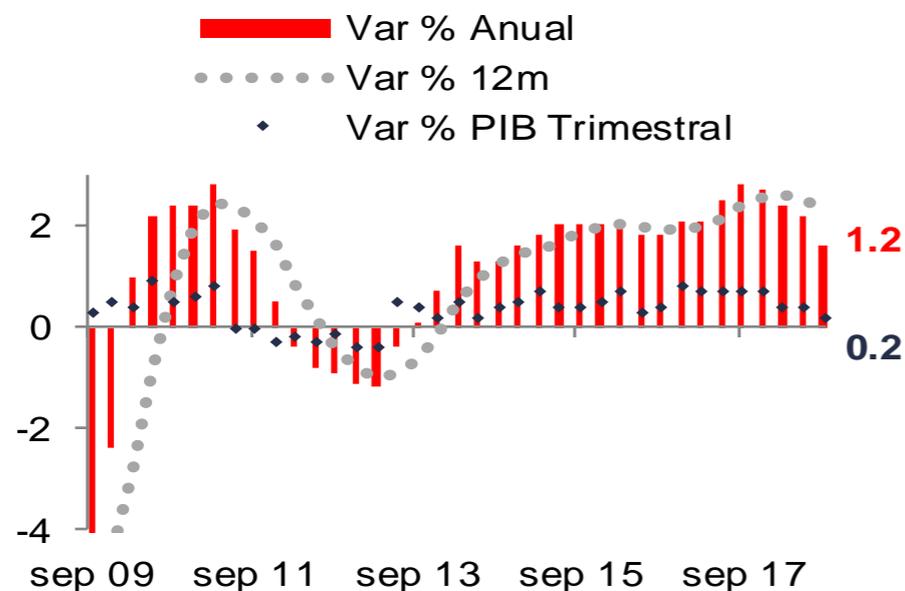
## Ventas minoristas



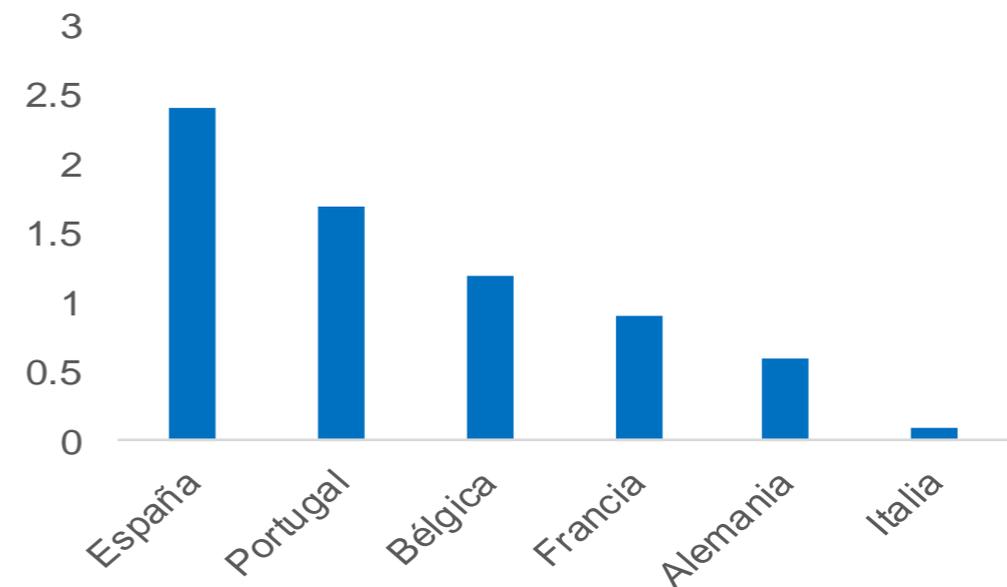
- La inflación en Estados Unidos fue 1.6% en enero frente al 1.9% de diciembre, mientras que la inflación subyacente se mantuvo en 2.2%. Esta caída se explicó por unos menores precios de la energía.
- Las ventas minoristas y la producción industrial cayeron. En el primer caso la contracción fue de -1.2% m/m y excluyendo componentes volátiles fue de -1.7%. En el segundo caso el resultado estuvo por debajo de la expectativa (0.1%).

# Crecimiento Europa

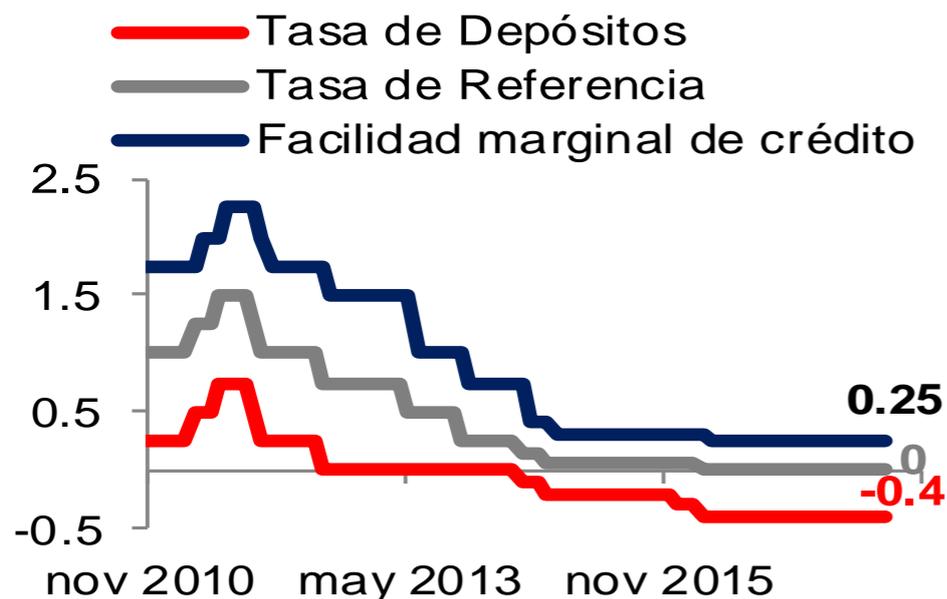
## Tasa de crecimiento Eurozona



## Tasas de crecimiento Eurozona



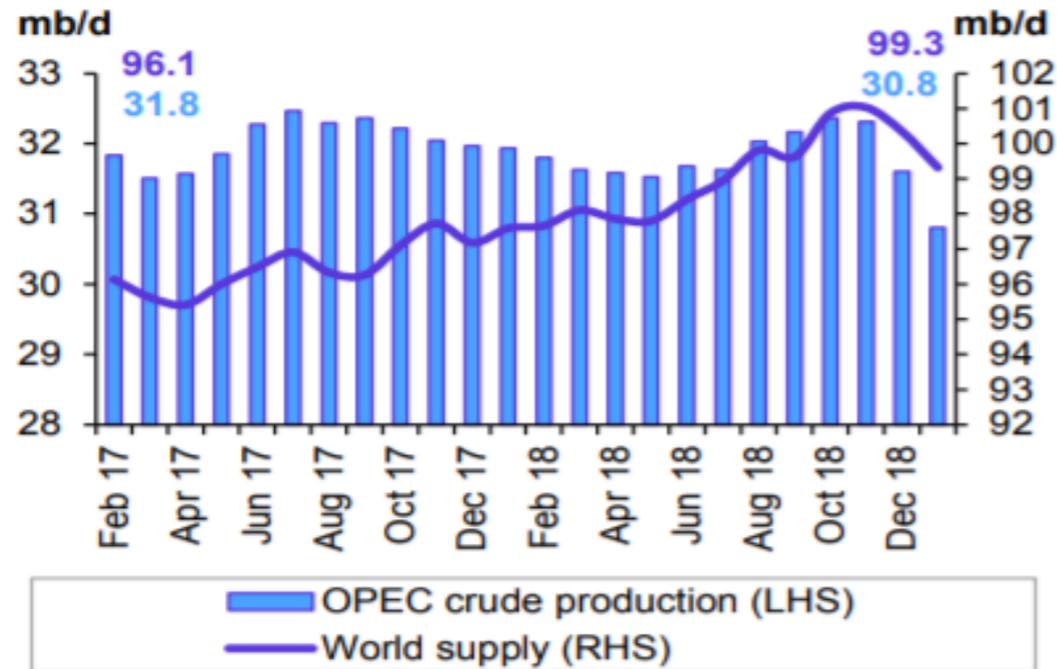
## Tasa BCE



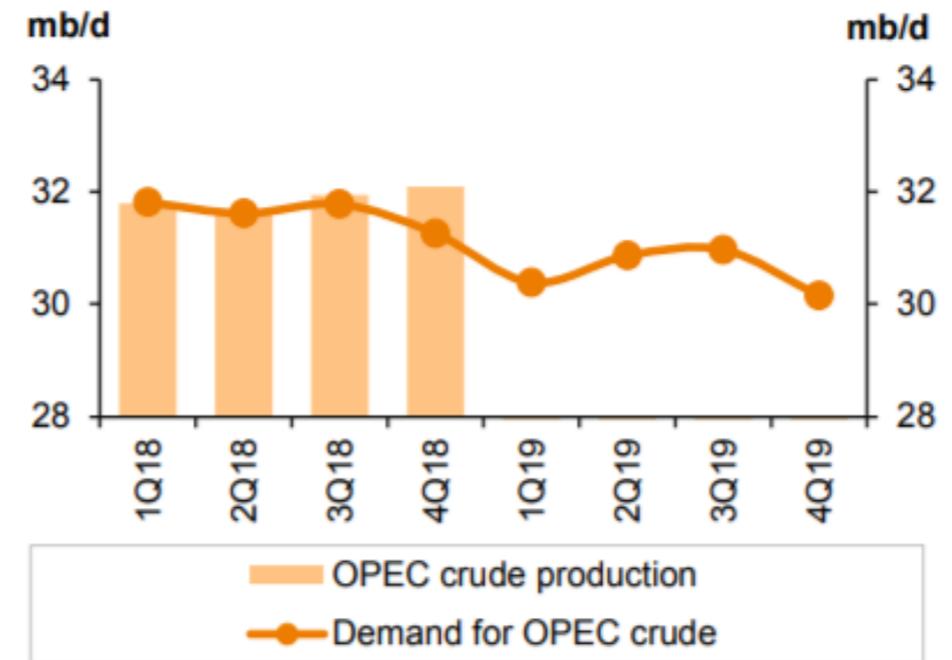
- La segunda estimación del crecimiento de la Eurozona se mantuvo en 1.2%, en línea con un menor crecimiento de Alemania, Italia y Francia y el debilitamiento del sector manufacturero.
- Ante unas cifras débiles de crecimiento, el BCE anunció que podría posponer la subida de tasas.
- En España el Primer Ministro convocó elecciones anticipadas luego que el Congreso no aprobará el presupuesto para 2019.

# OPEP

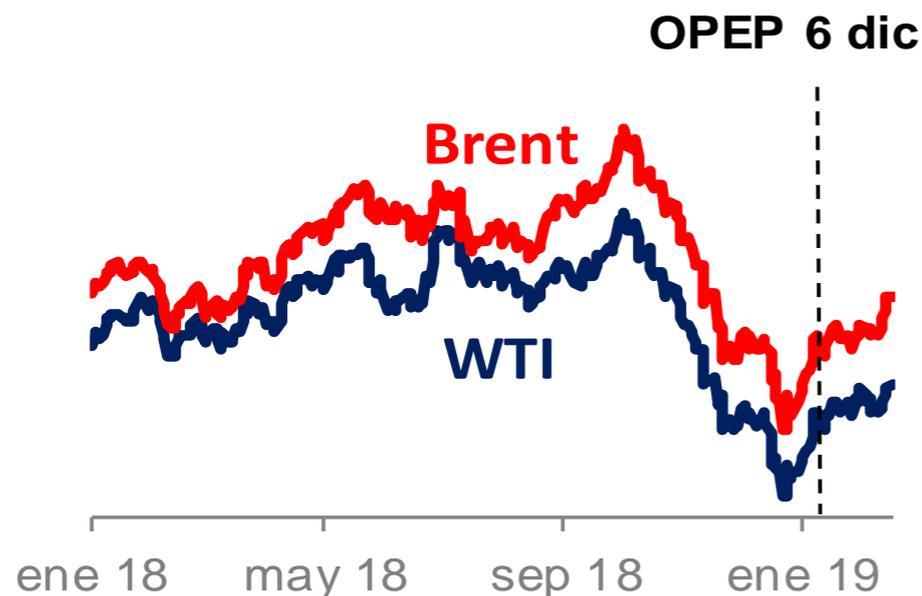
## Oferta de petróleo



## Balance oferta-demanda



## Precios Petróleo



- La oferta global de petróleo se redujo en enero en 1.03mbd, comparado con el mes anterior. Si bien la OPEP aun no alcanza un recorte en su producción de 1.2mbd, se observa un gran avance, especialmente por parte de Arabia Saudita.
- La demanda en 2019 se revisó a la baja en 0.2mbd en comparación con el reporte del mes pasado.
- Después de la publicación del informe, los precios del petróleo se recuperan con el WTI alcanzando USD55.9/barril y el Brent USD66/barril.

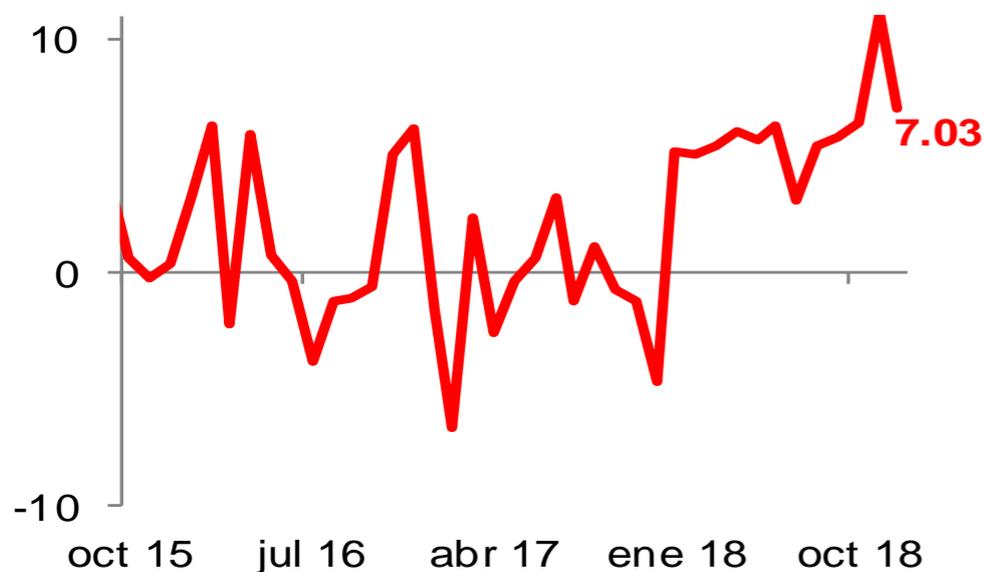
# Contexto local

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

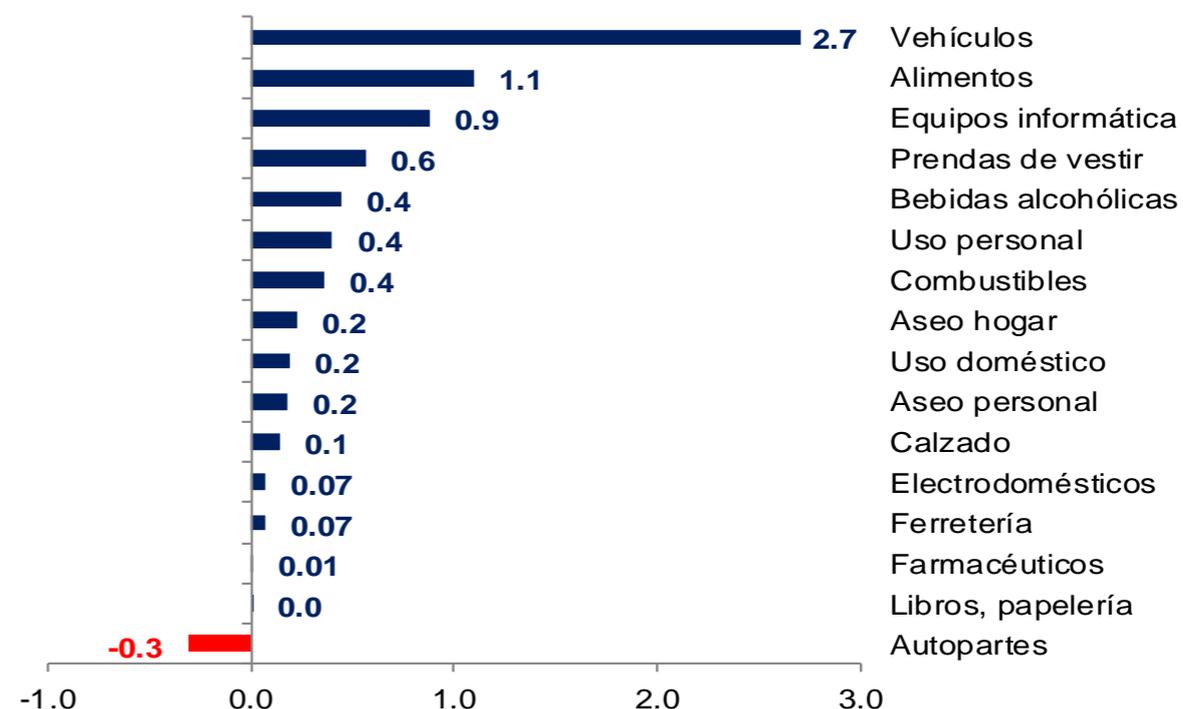
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

# Indicadores líderes

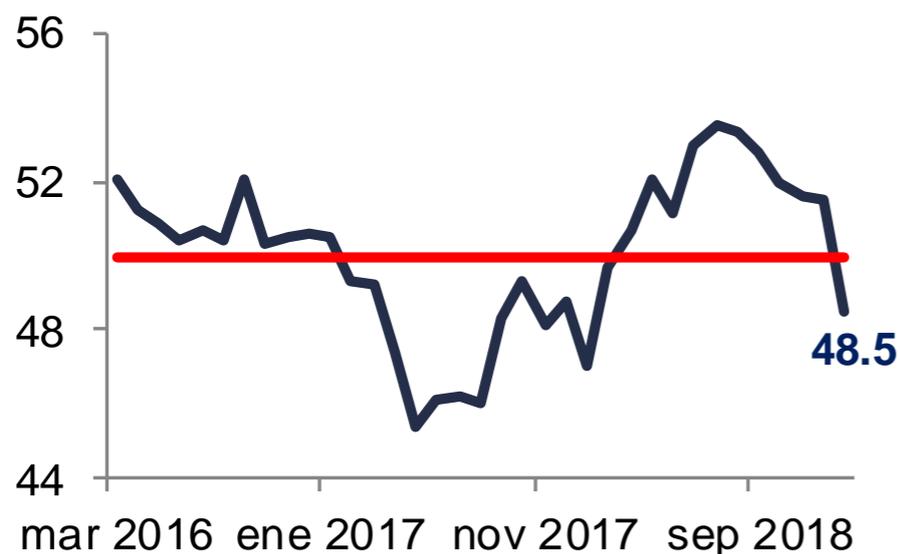
**Ventas minoristas**  
(variación anual %)



**Contribución a la variación**  
(puntos porcentuales)



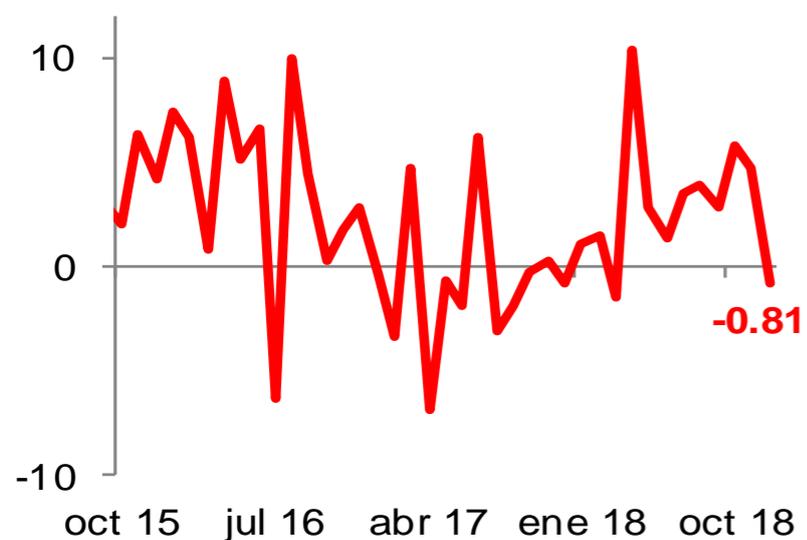
**PMI manufacturero**



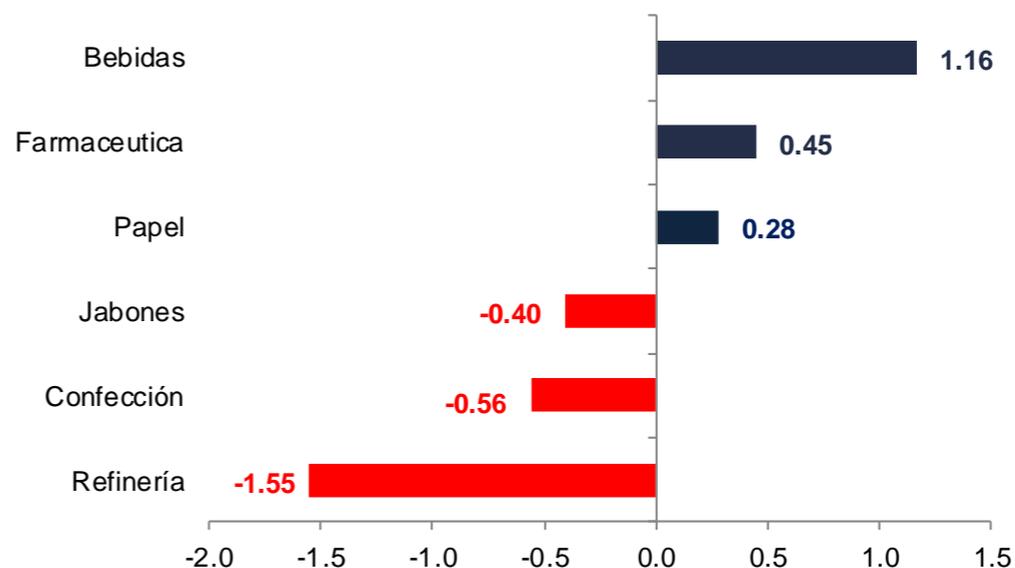
- Las ventas minoristas crecieron en diciembre 7%, por debajo del dato del mes pasado (11.2%), como consecuencia de la desaceleración de ventas de vehículos afectadas por la feria del vehículo realizada en noviembre.
- En enero el PMI manufacturero se ubicó en terreno contractivo (por debajo de los 50 puntos).

# Indicadores líderes

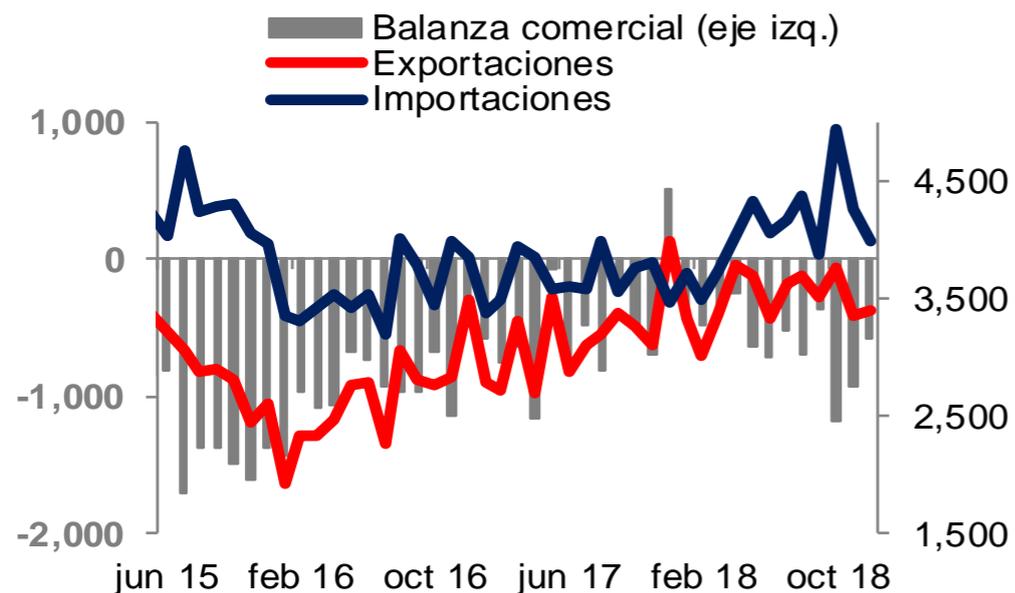
**Producción industrial**  
(variación anual %)



**Contribución a la variación**  
(puntos porcentuales)



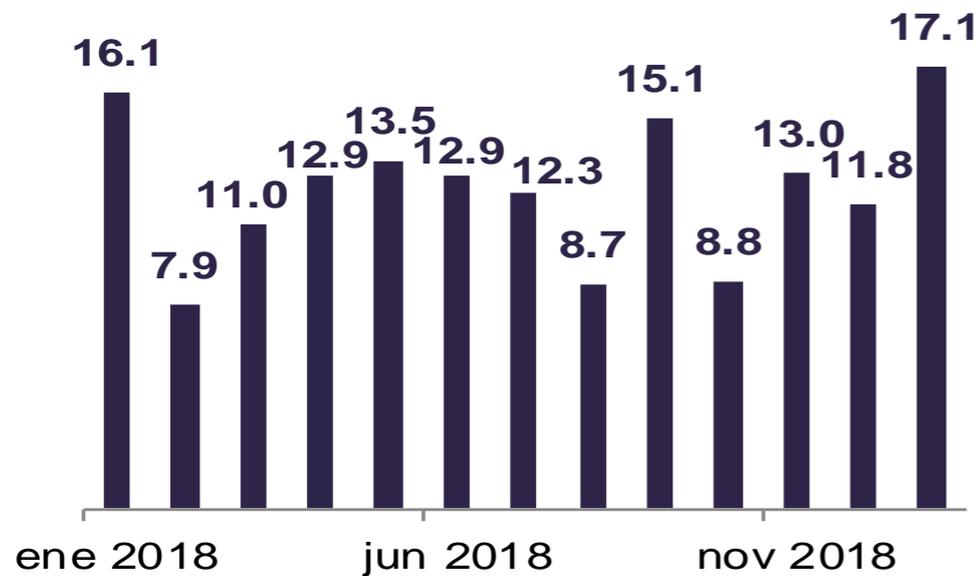
**Balanza comercial**



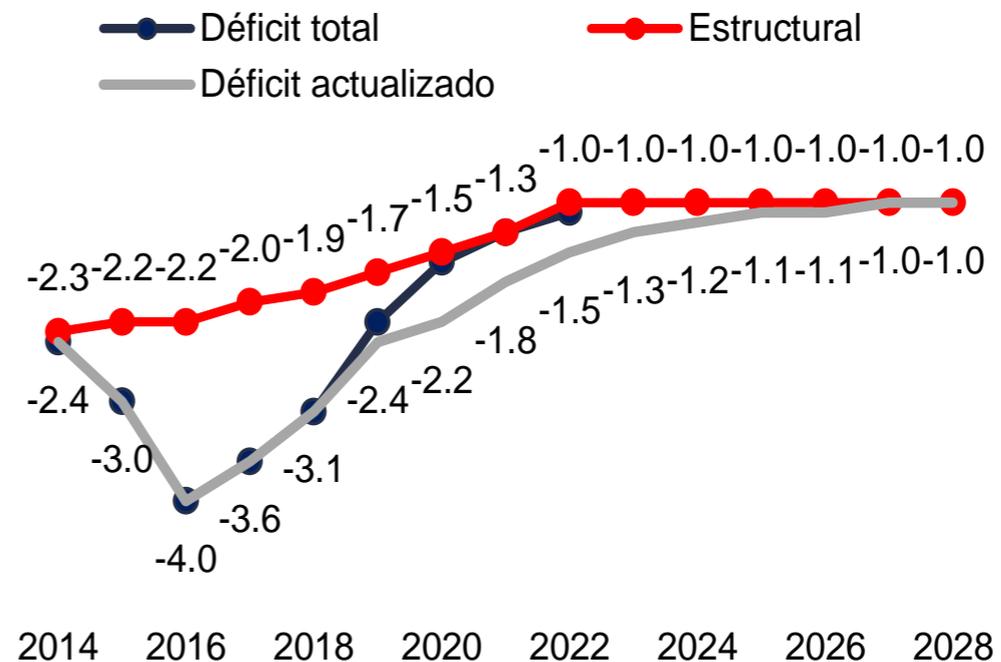
- La producción industrial sorprendió a la baja con una variación anual de -0.8%. Donde refinería restó al crecimiento -1.5pp, como consecuencia del impacto de la caída en los precios de petróleo.
- En diciembre el déficit comercial fue de USD -587 millones. Se espera que esta tendencia continúe con una caída de las exportaciones por menores precios de las materias primas y un comportamiento estable de las importaciones.

# Coyuntura fiscal

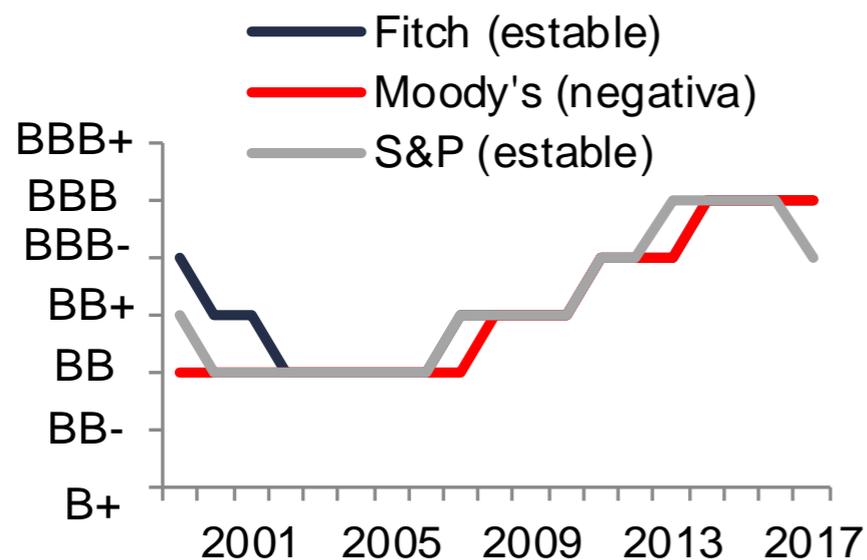
## Recaudo tributario a enero (Billones)



## Regla Fiscal



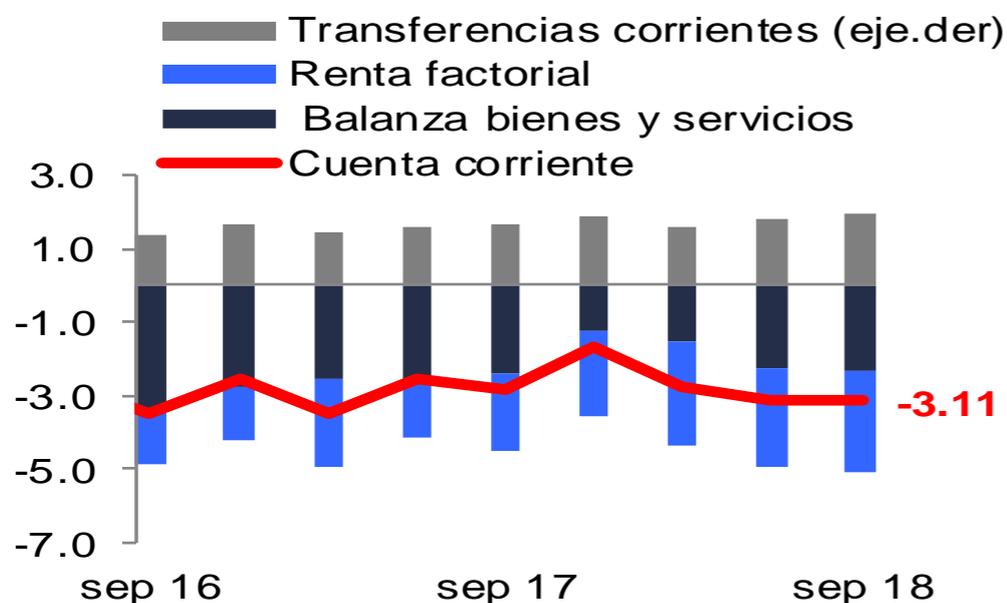
## Calificación soberana



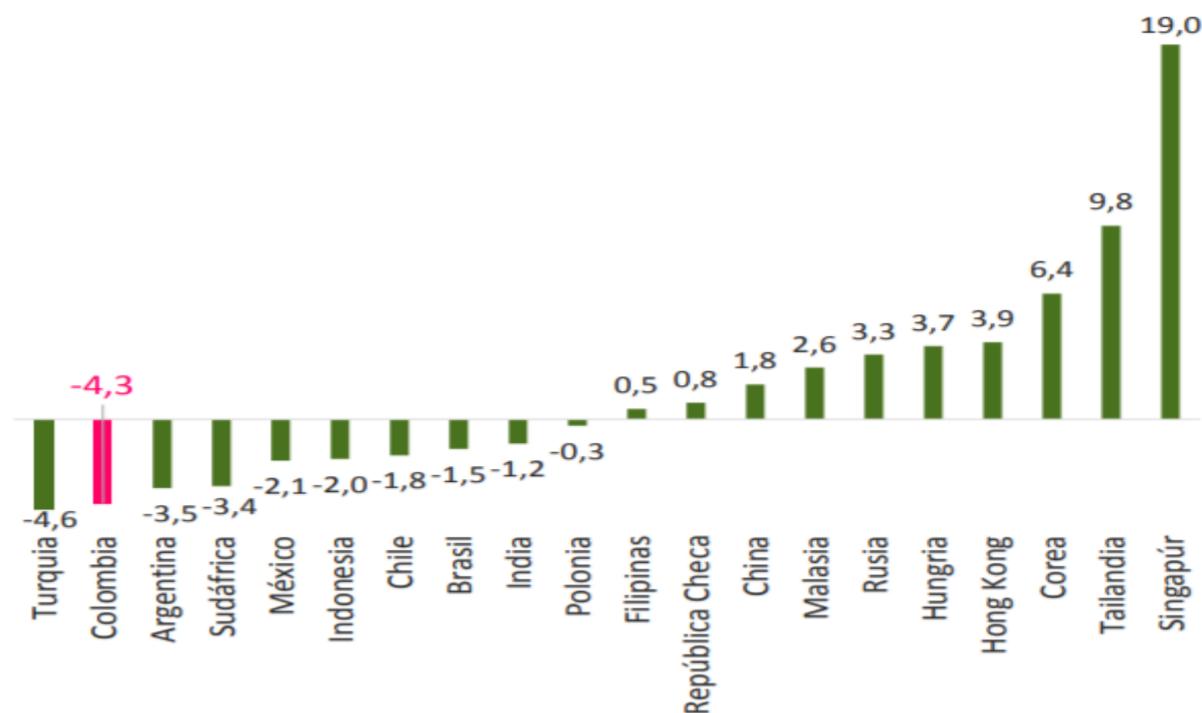
- En enero el recaudo tributario fue \$17.1 billones, creciendo por debajo de la proyección de la actualización del Plan Financiero (9.8%).
- De acuerdo a Moody's, la Ley de Financiamiento no resuelve los problemas fiscales estructurales de Colombia y estaría en riesgo el cumplimiento de la Regla Fiscal a partir de 2020. De esta forma, la calificación estaría en riesgo y podría reducirse en un escalón (de BBB a BBB-).

# Cuenta corriente

**Principales componentes**  
(Miles de millones de dólares)

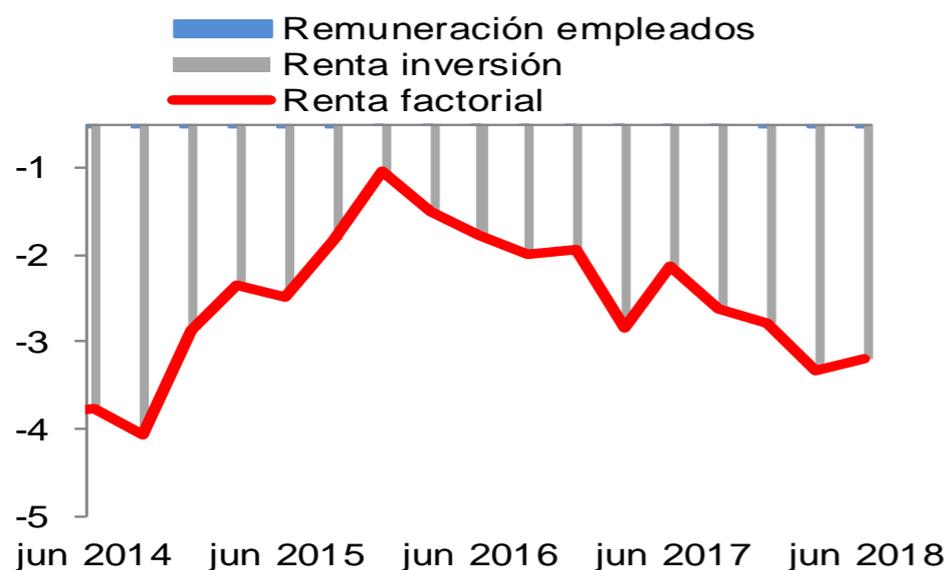


**Cuenta corriente %PIB**  
(II Trim 2015- III Trim 2018)



## Renta Factorial

(Miles de millones de dólares)



- El Banco de la república aumentó su pronóstico de cuenta corriente en 2019 de -3.2% a -3.9% del PIB. El año pasado se observó un aumento importante de los egresos netos de la renta de factores que impediría la corrección que se venía presentando en años anteriores.
- Este tema nuevamente preocupa al banco central y analistas y podría llevar al banco a subir tasas para desacelerar la economía y de esta forma tratar de reducir el déficit.

Fuente: Banco de la República. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

# Plan Nacional de Desarrollo



## Positivo

- Enfoque territorial
- Fortalecimiento de BEPS y Colombia Mayor
- Pacto por el emprendimiento y la productividad
- Creación de Comisión de Regulación de Infraestructura y Transporte y la Unidad de Planeación de Infraestructura de Transporte.

## Negativo

- Si bien se fortalecen programas para el adulto mayor, el sistema pensional sigue siendo regresivo.
- No hay plan de financiamiento, que se agrava aun mas con el hueco fiscal que genera la Ley de Financiamiento.

Dentro del Plan se contempla:

1. reconocer como deuda pública los montos que están en mora hasta el momento en que se expida la Ley, bien sea con cargo al servicio de deuda del Presupuesto, o **emitiendo TES**.
2. El déficit del sector salud no contemplado en el PGN seria financiado con **mayor emisión de TES**.

# Estudios Económicos de Fidubogotá

---

**ALEJANDRA MARÍA  
RANGEL PALOMINO**  
Gerente de Estudios  
Económicos

[arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com)  
7420771 Ext. 8273

**LAURA BECERRA CARDONA**  
Especialista de Estudios  
Económicos

[lbecerra@fidubogota.com](mailto:lbecerra@fidubogota.com)  
7420771 Ext. 8272

**Suscripciones:**

[arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com)  
[mercadeofidubogota@fidubogota.com](mailto: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](mailto:arangel@fidubogota.com) o a [lbecerra@fidubogota.com](mailto:lbecerra@fidubogota.com)



**Gracias!**