



Coyuntura económica

Enero 21 de 2019

VIGILADO por el Banco de la República



Agenda

1. Mercados Externos
2. Estados Unidos
3. Contexto local
4. Expectativas de inflación y BR

Mercados externos

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

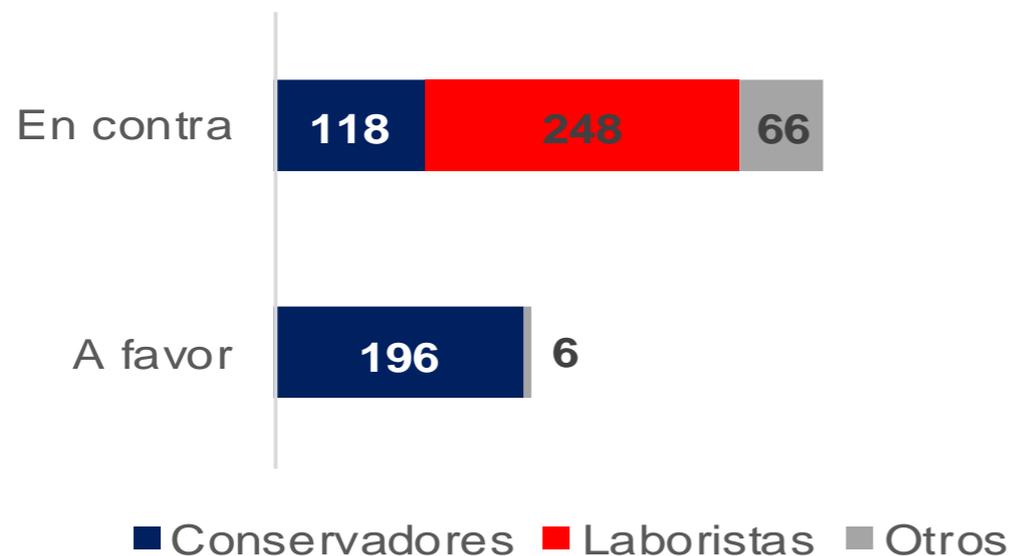
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE FINANZAS DE COLOMBIA

Brexit

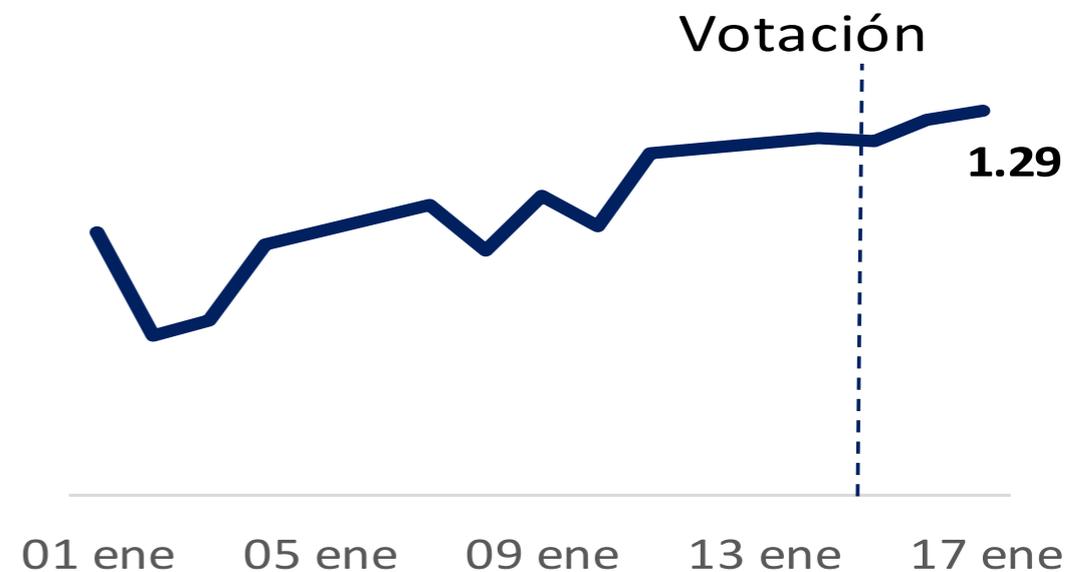


Ben Shmulevitch/Getty Images

Votación



Libra/USD



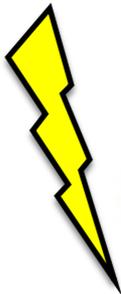
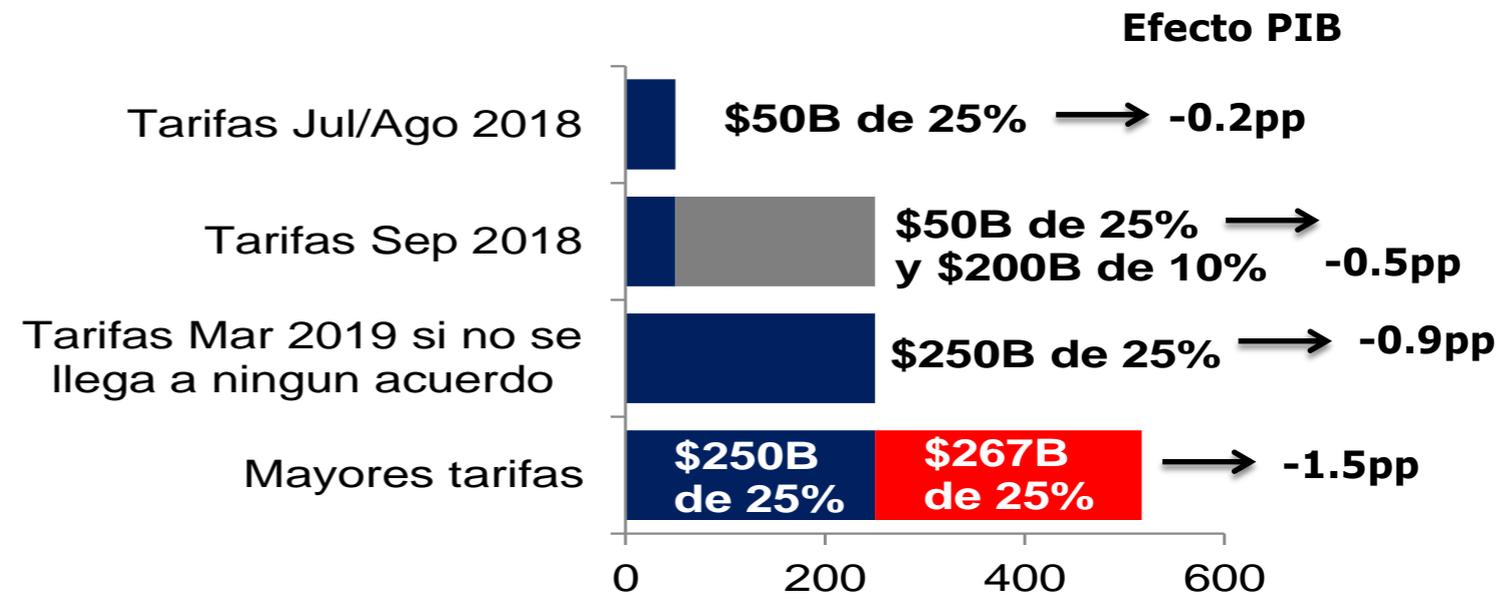
- El martes, el parlamento británico rechazó el acuerdo del Brexit con 432 votos en contra frente a 202 a favor. Así mismo, la moción de censura presentada el miércoles por los laboristas en contra de T. May fracasó. El lunes deberán presentar el "plan B" y la votación se llevará a cabo el 29 de enero.
- Después del martes se observa una revaluación de la libra esterlina.

Guerra comercial sin fin

Balanza comercial China



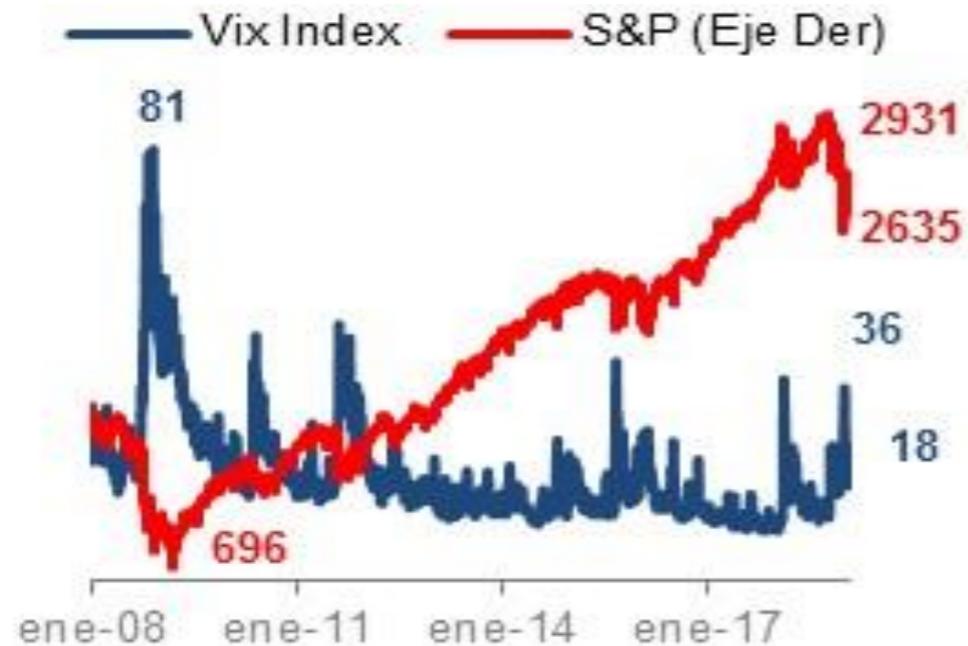
Tarifas sobre China



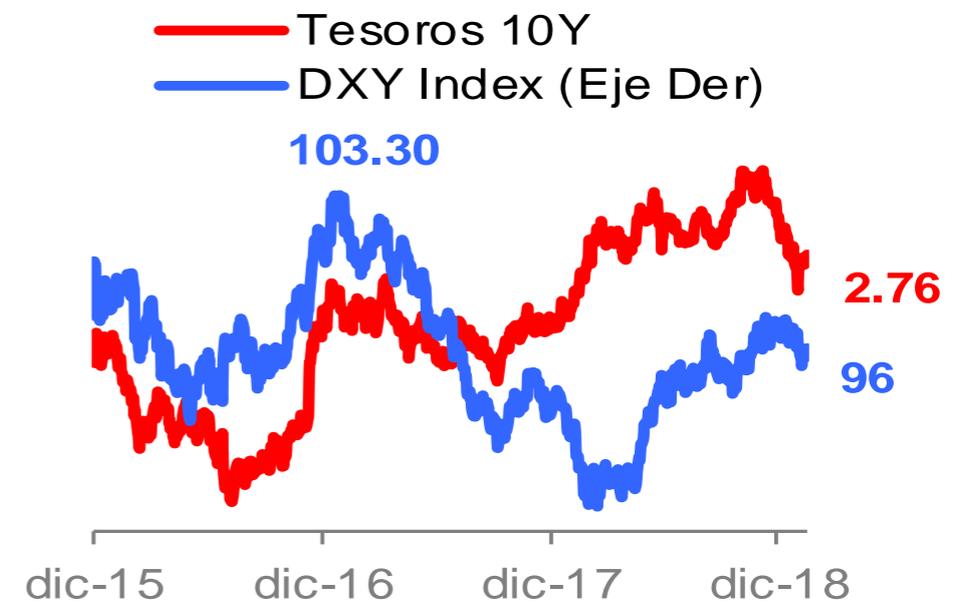
- En diciembre las exportaciones Chinas cayeron en el año -4.4%, mientras que las importaciones presentaron una variación de -7.6%. Esto como consecuencia de la guerra comercial con EE.UU.
- A pesar de que surgieron preocupaciones por las acusaciones contra Huawei por presunto robo de secretos comerciales, se mantiene el optimismo frente a las negociaciones luego de ciertos rumores sobre posibles reducciones de las tarifas a China.

Mercados externos

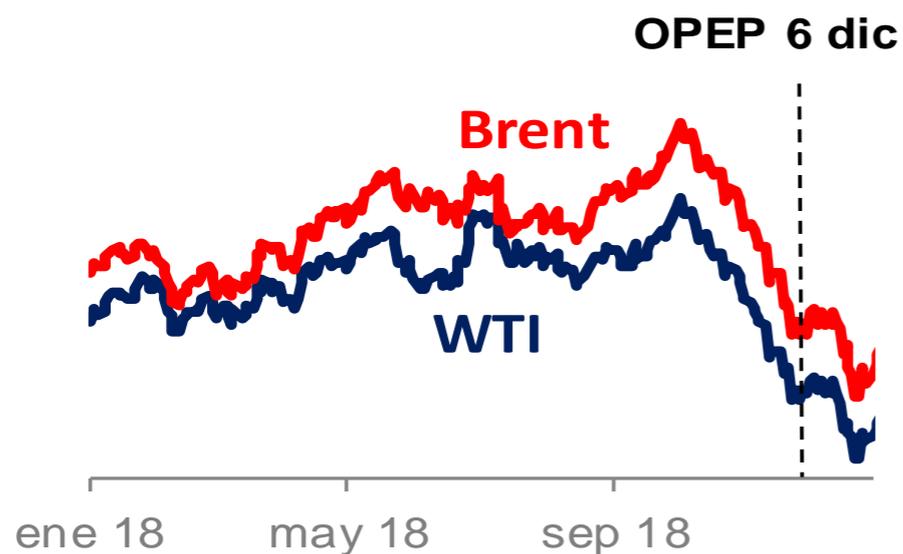
VIX y S&P



Tesoros y dólar



Petróleo



- Ante el optimismo sobre la negociación comercial entre China y EE.UU, cae la aversión al riesgo y las acciones se recuperan.
- Los precios del petróleo se fortalecen ante una disminución importante de la producción de la OPEP en diciembre. El WTI se acerca a los USD53/barril.

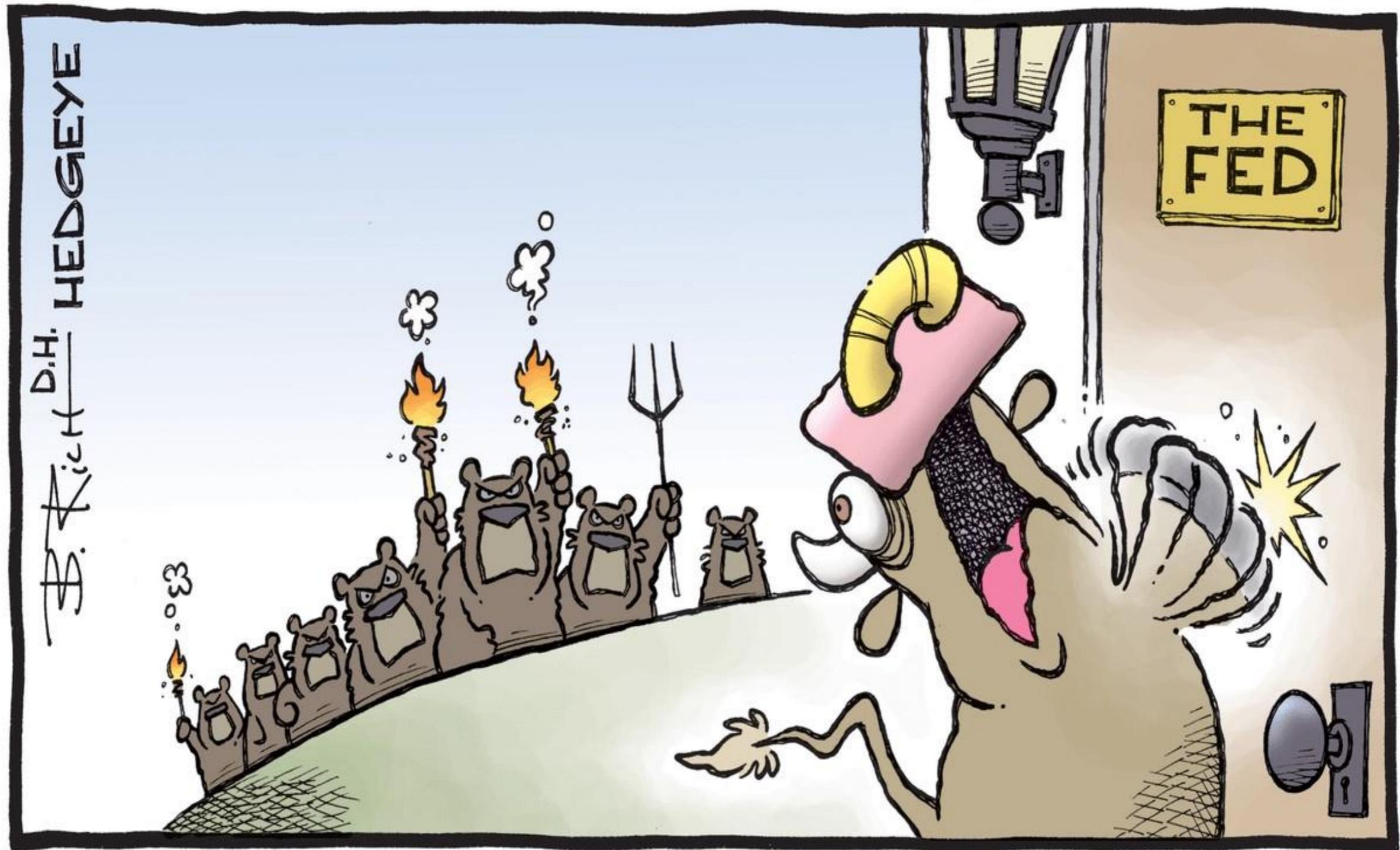
Estados Unidos

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE FINANZAS DE COLOMBIA

Estados Unidos

FED put

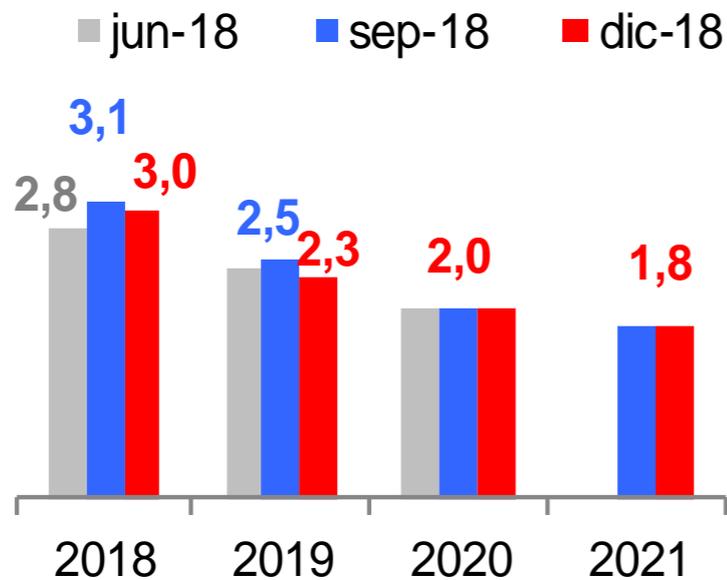


B. Kitch D.H. HEDGEYE

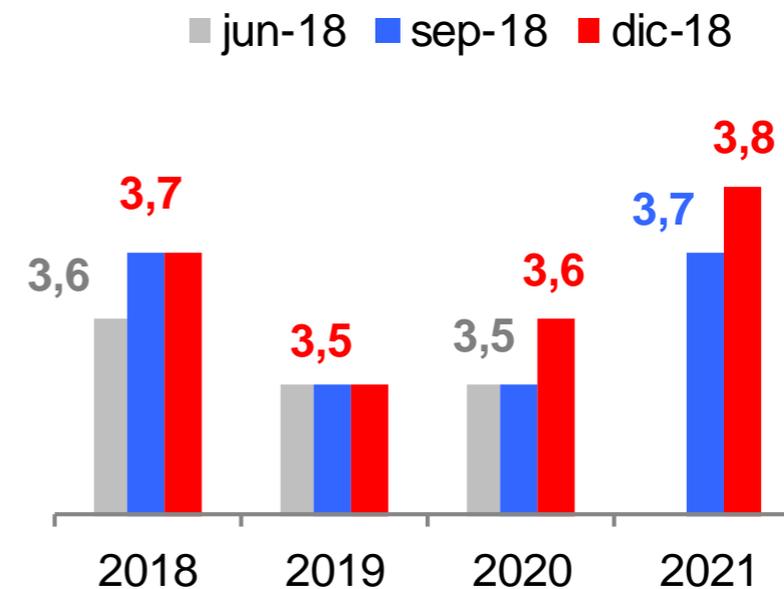
Summary of Economic Projections

FED

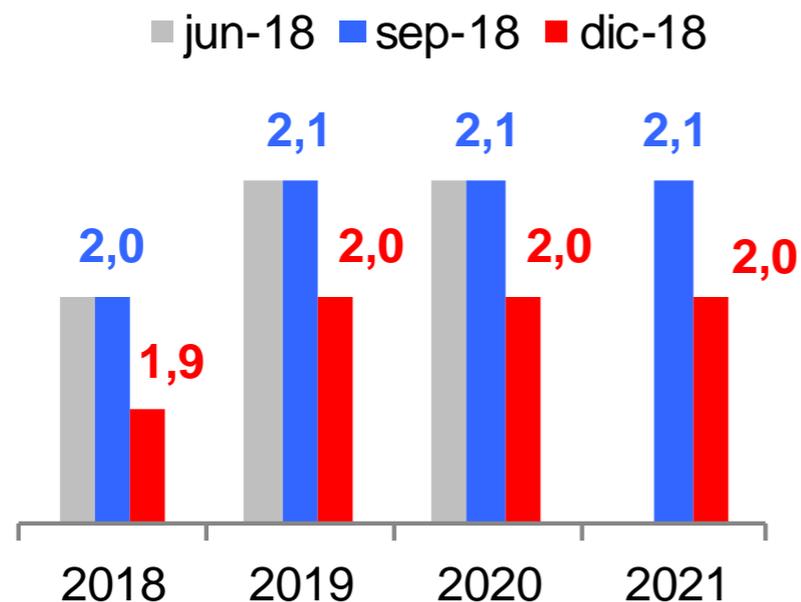
PIB



Desempleo



Inflación



- En la reunión de diciembre la FED aumentó nuevamente 25pbs su tasa de referencia, situándola en el rango 2.25% - 2.50% en línea con lo esperado.
- También redujo su pronóstico de PIB e inflación y aumentó levemente el nivel esperado de desempleo.

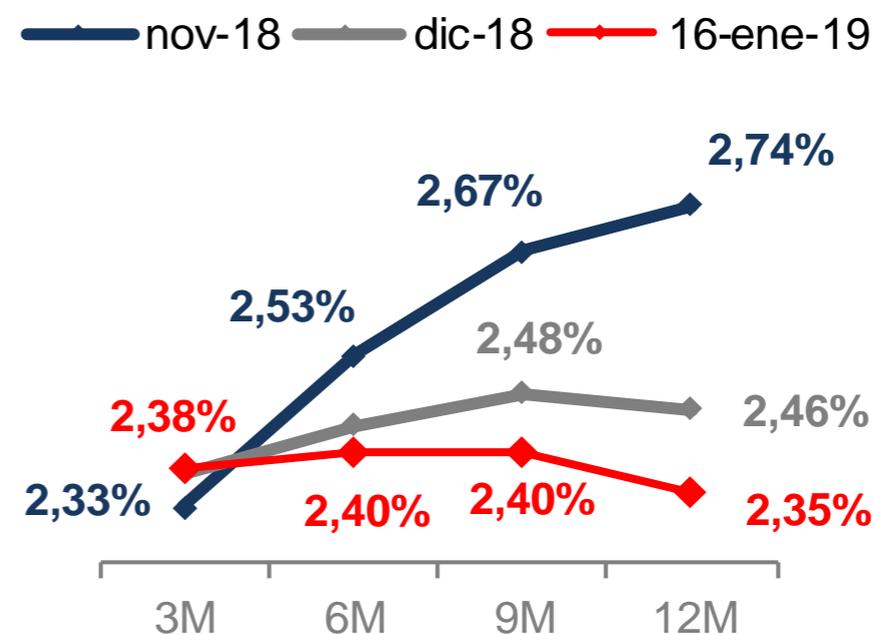
Sumario Económico de Proyecciones

Más dovish

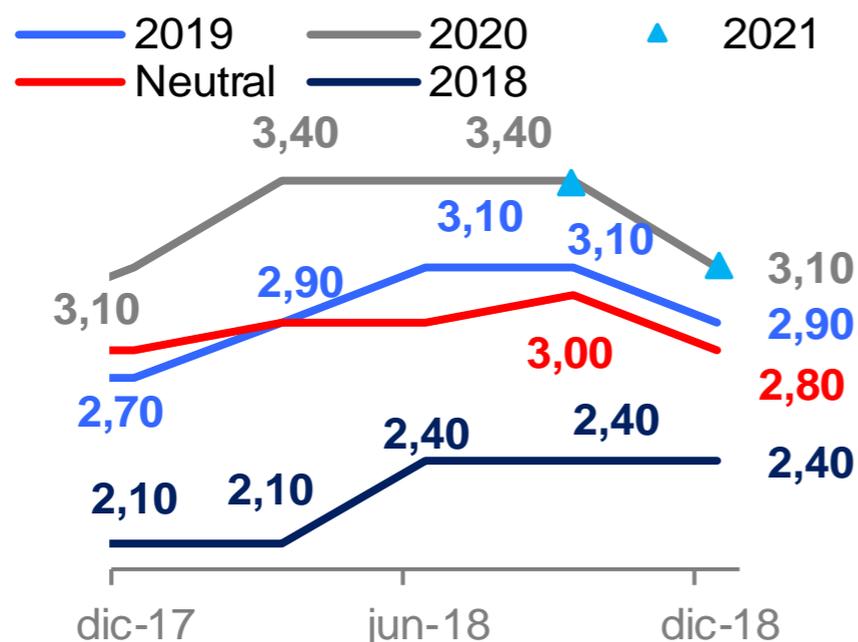
Probabilidad FED > 3.0% y UST10Y



El mercado no le cree a la FED



Dot plot

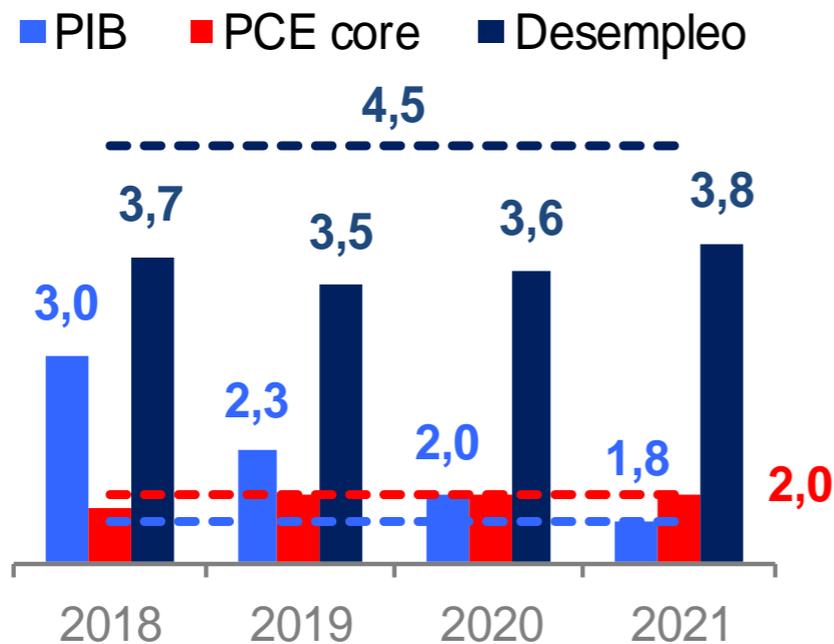


- En cuanto a la senda esperada de tasa de interés redujo su pronóstico de 3 aumentos a 2 en 2019, impactando positivamente el precio de los tesoros americanos y estabilizando la caída de las bolsas.
- También bajó el nivel estimado de tasa neutral de 3.0% a 2.80%, lo que implica que intentaría llevar este año su tasa hacia el neutral.

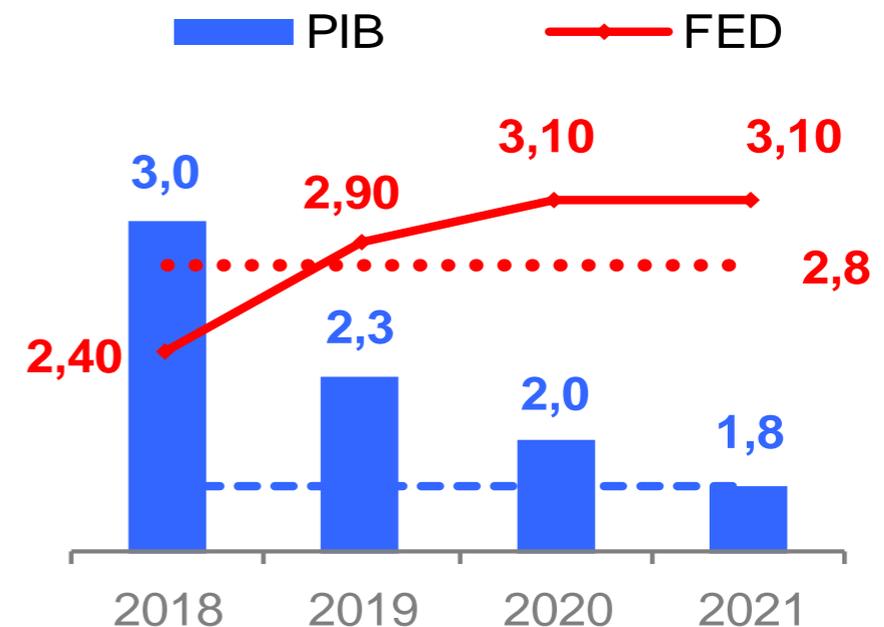
Sumario Económico de Proyecciones

Implicaciones

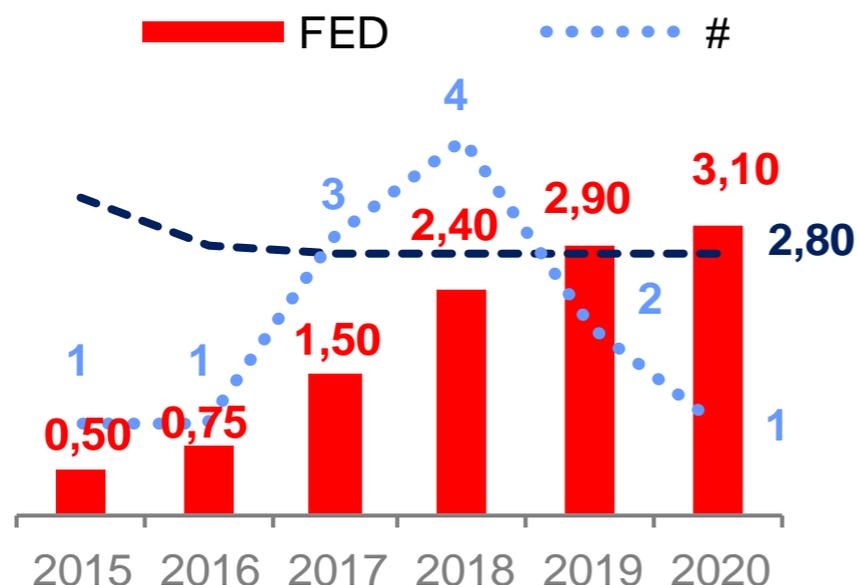
Resumen SEP



PIB y tasa FED



Número de aumentos por año

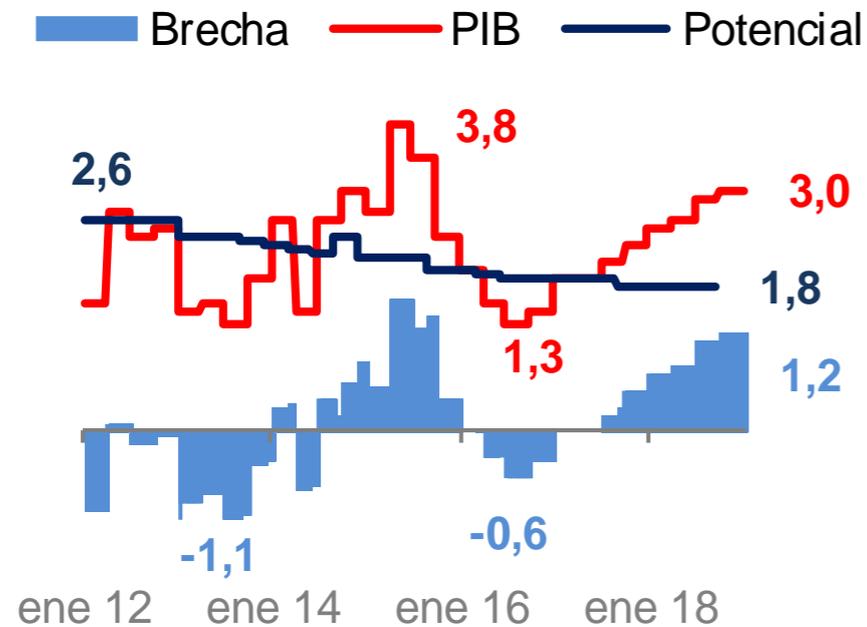


- El gran cambio frente al SEP de septiembre es que no ven necesario en 2019 llevar la tasa a un nivel contractivo.
- Lo anterior fue reforzado con los comentarios "dovish" de Powell de que cualquier movimiento dependería de los datos y que en caso de ser necesario podrían disminuir la velocidad del "tapering".

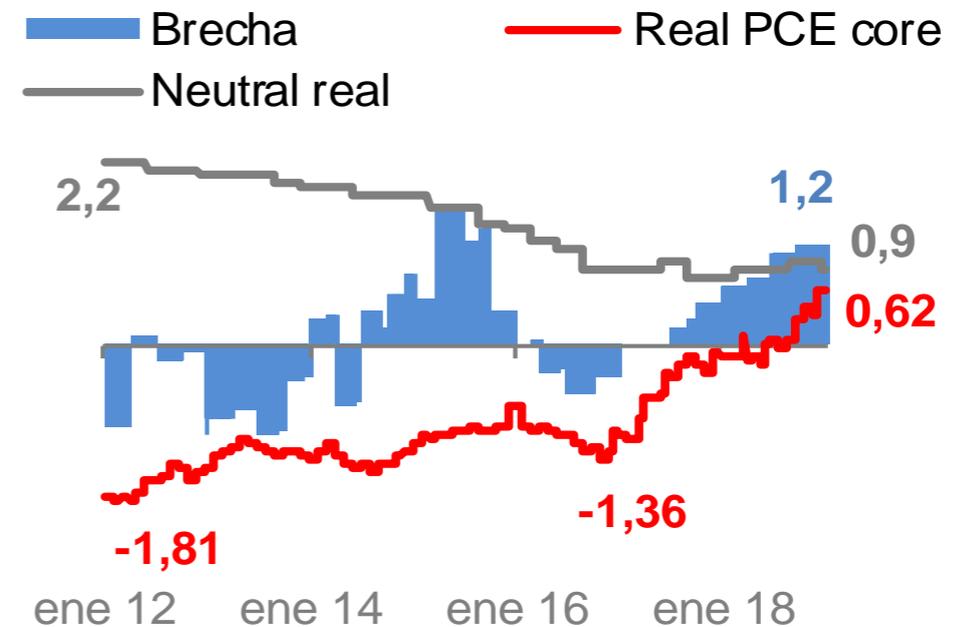
Brecha del producto y tasa real

Implicaciones

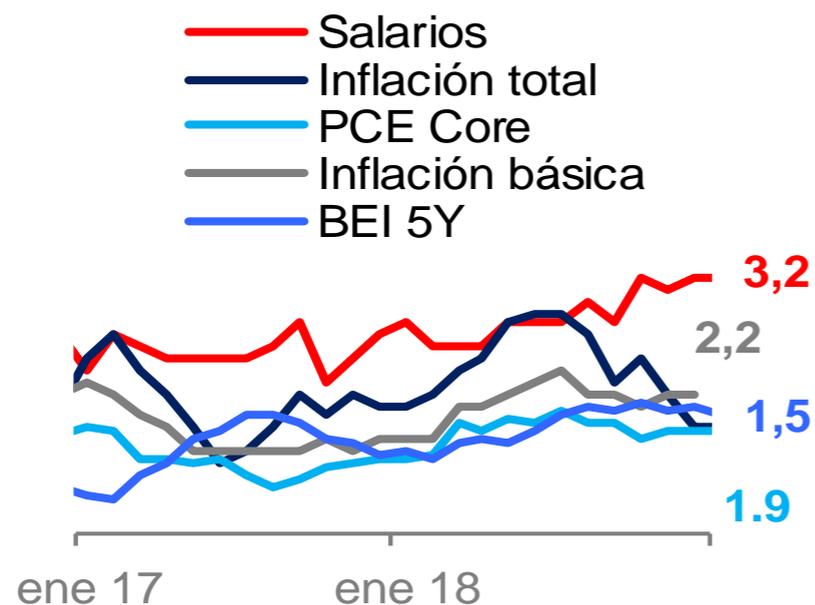
Output gap



Outputgap y tasa real



Medidas de inflación

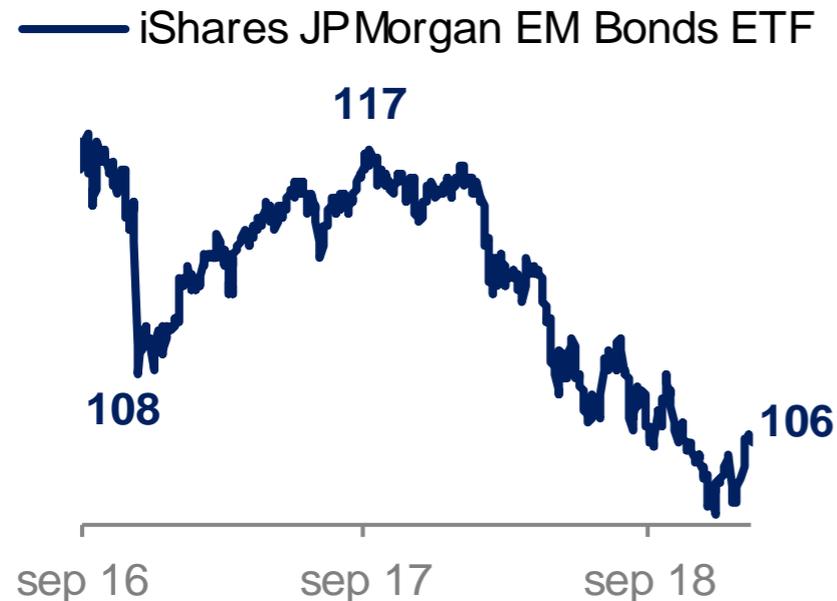


- En términos reales, la tasa de la FED deflactada por el PCE core se encuentra cerca del nivel que se estima neutral, por lo cual es evidente que se requiere un nivel levemente más alto de tasa de interés.
- No obstante, los niveles de inflación están controlados pese al repunte en la inflación salarial.

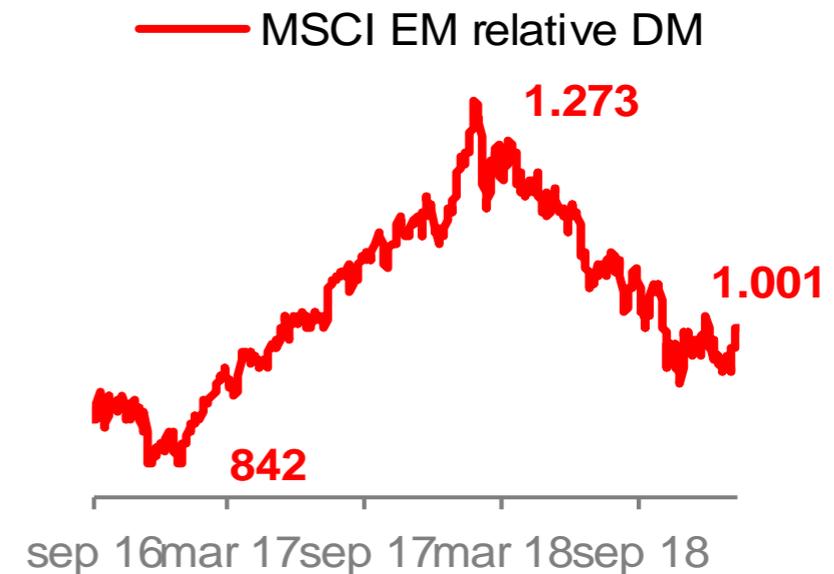
Mercados emergentes

Mejores perspectivas

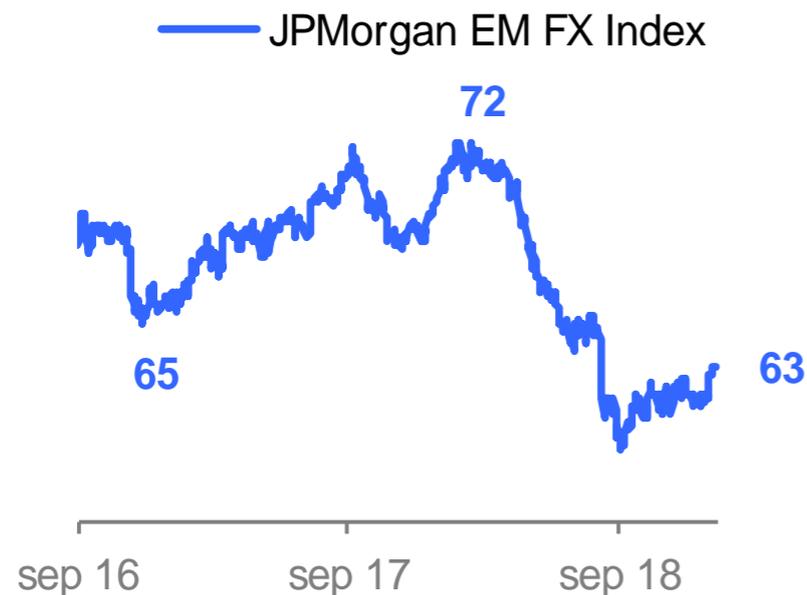
Bonos



Acciones



Monedas



- La suavización de la política monetaria contractiva por parte de la FED aunado a las mejores perspectivas en las negociaciones comerciales entre China y Estados Unidos y la recuperación de los precios del petróleo, ha llevado a una valorización de los activos emergentes en lo corrido del año.

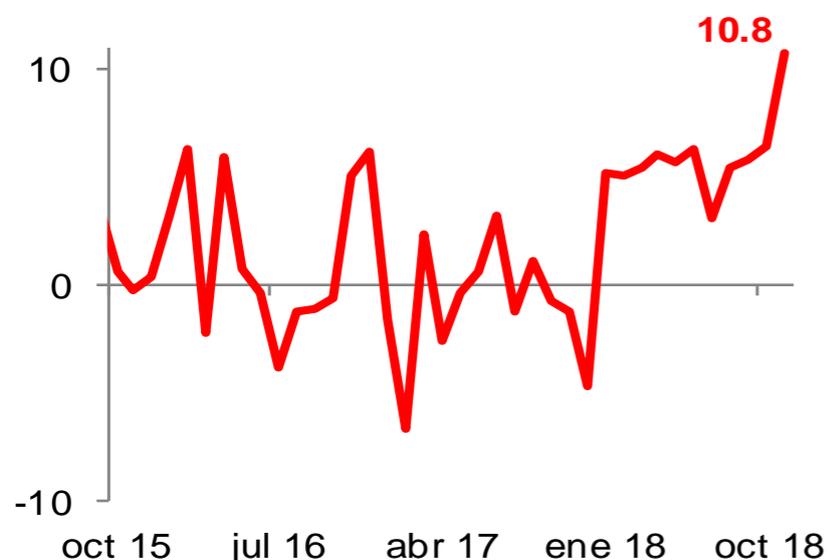
Contexto local

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

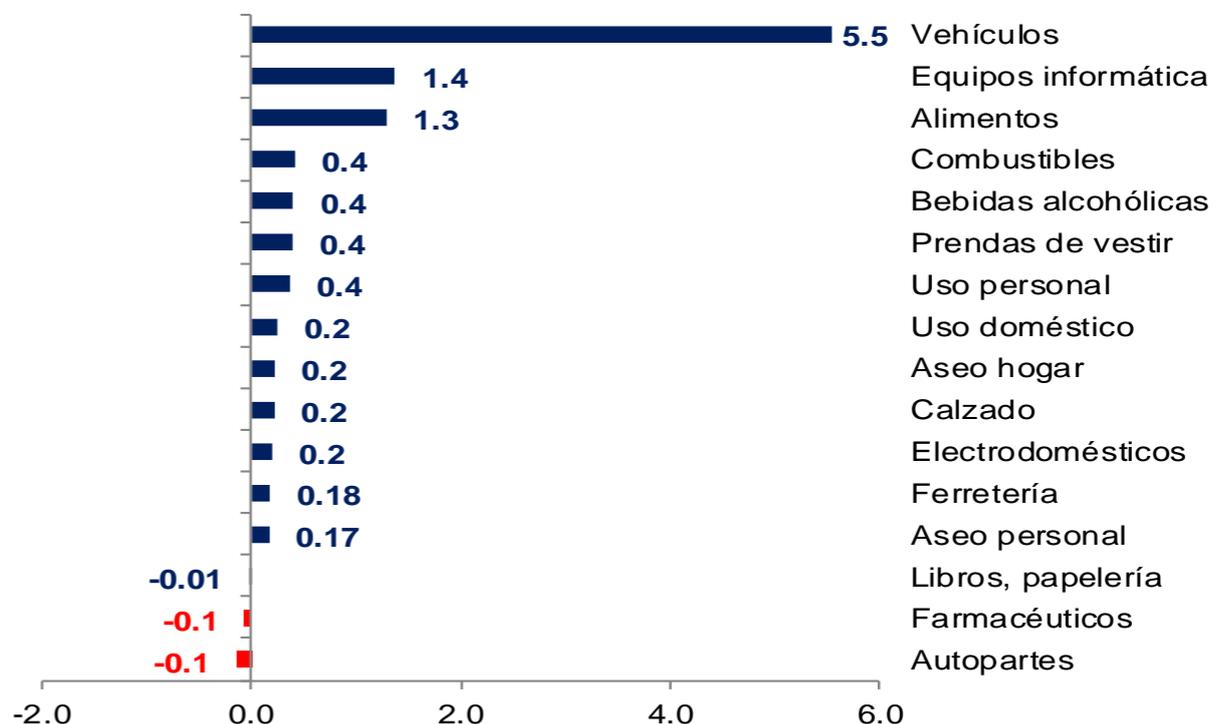
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Indicadores líderes

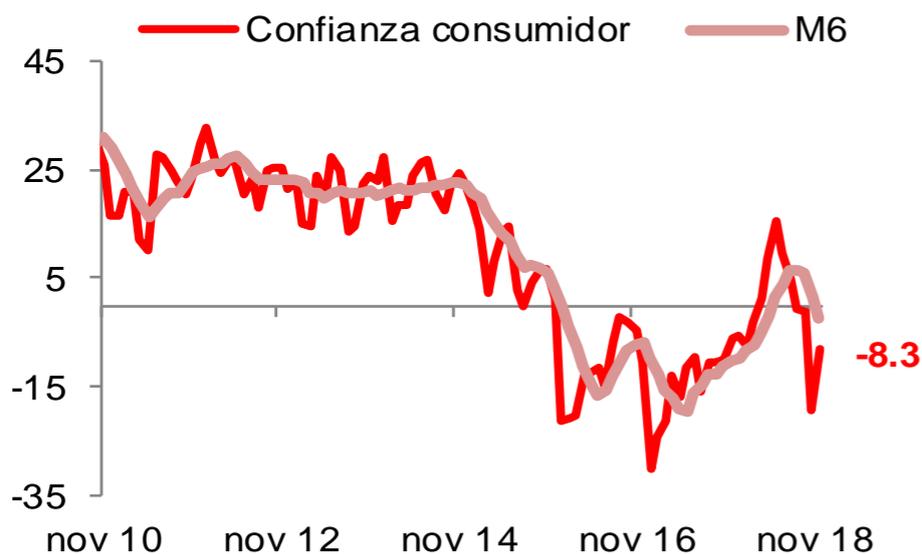
Ventas minoristas
(variación anual %)



Contribución a la variación
(puntos porcentuales)



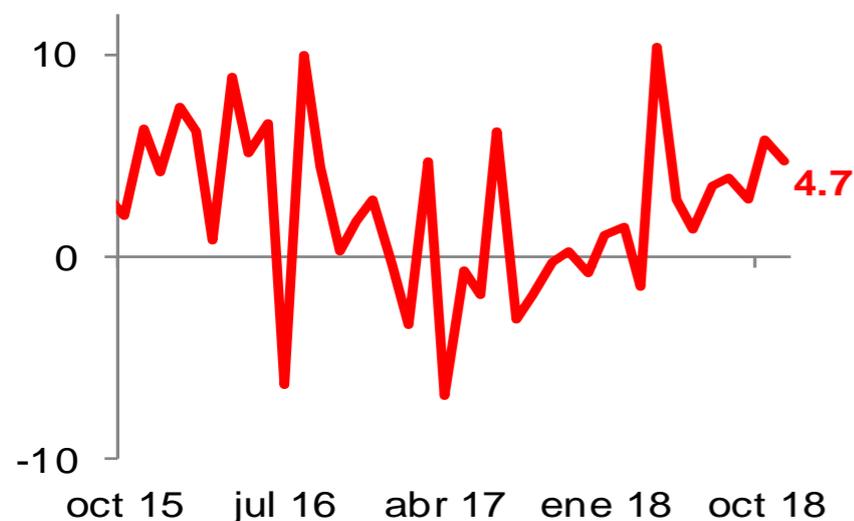
Confianza del consumidor



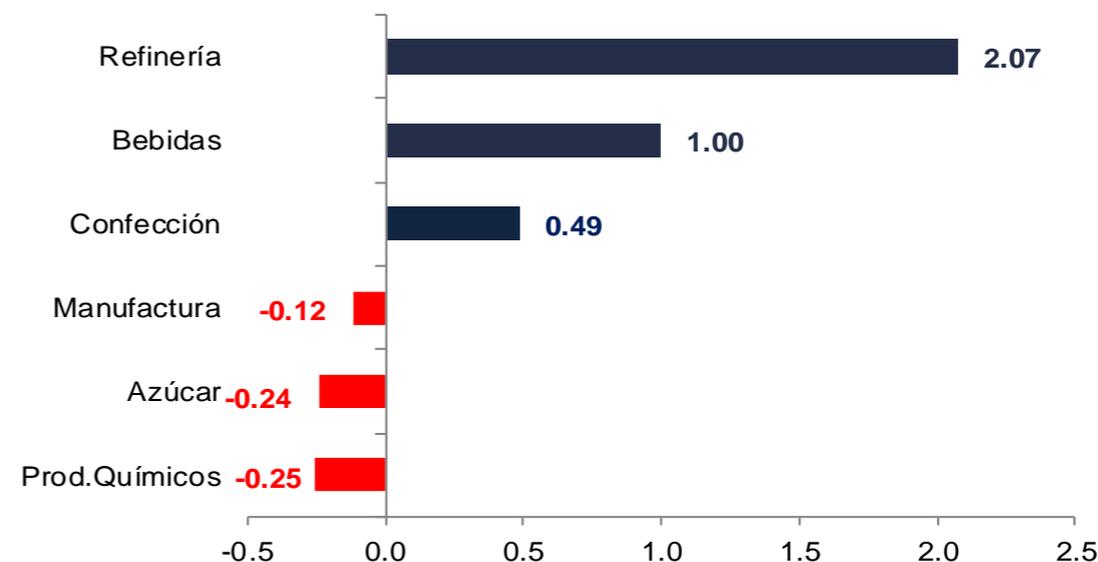
- Las ventas minoristas crecieron en noviembre 10.8% por encima de lo esperado por el consenso (7.1%). Vehículos tuvo la mayor contribución al realizarse en el mes la feria de vehículo.
- La confianza del consumidor se recuperó pero se mantuvo en terreno negativo. Este resultado se explicaría porque la ley de financiamiento ya no tendría aumento del IVA.

Indicadores líderes

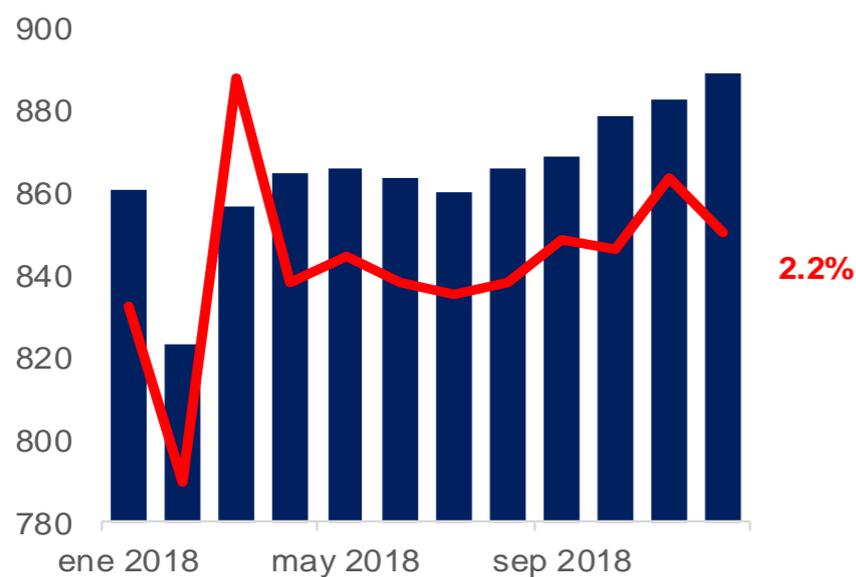
Producción industrial
(variación anual %)



Contribución a la variación
(puntos porcentuales)



Producción petróleo 2018



- En noviembre la industria se expandió 4.7%, por encima de lo esperado (4.3%), donde refinería fue el sector líder, a pesar del descenso en los precios del petróleo.
- La producción de petróleo en diciembre creció 2.2% anual, y el promedio del año fue de 865mbd por encima de la meta del MFMP (844mbd).

Expectativas inflación y BR

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

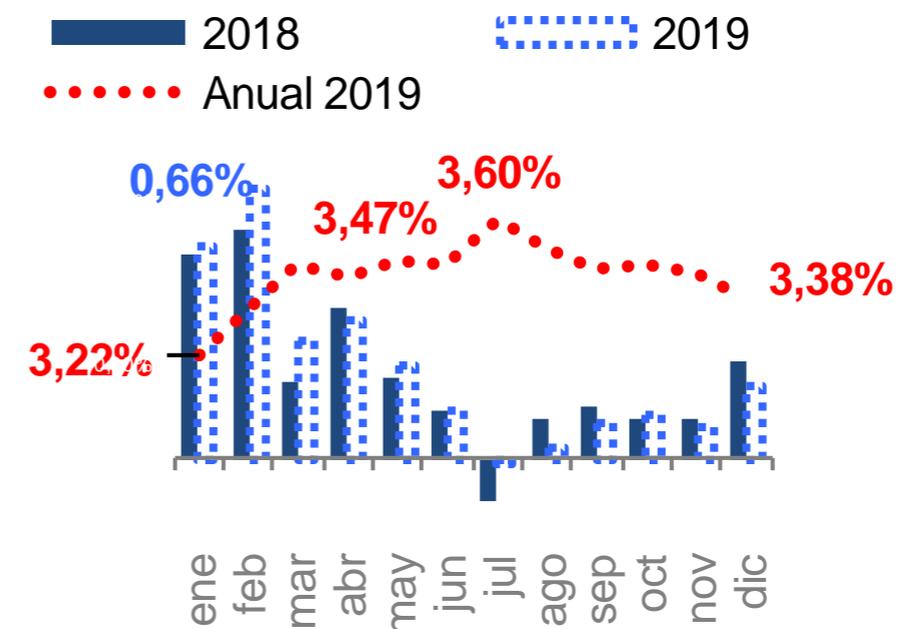
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE FINANZAS DE COLOMBIA

Expectativas de inflación

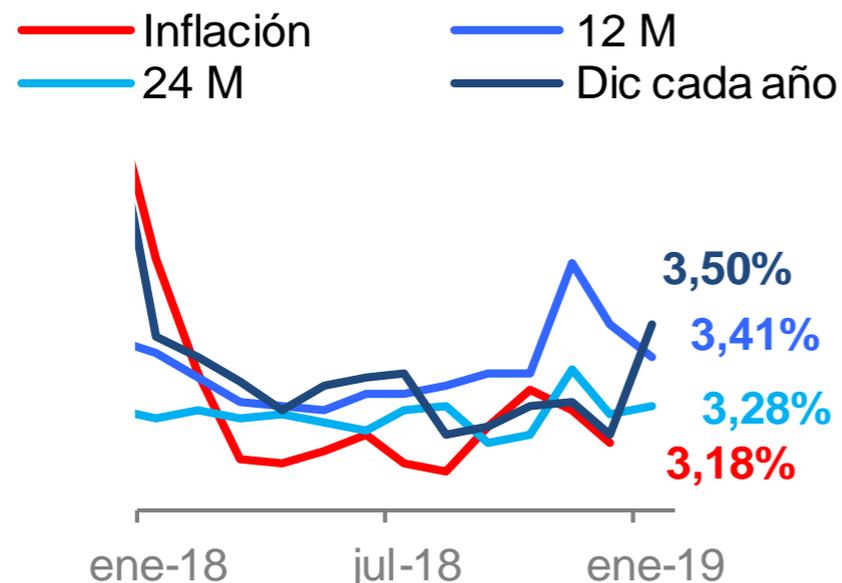
Inflación y expectativas mensual



Inflación y expectativas

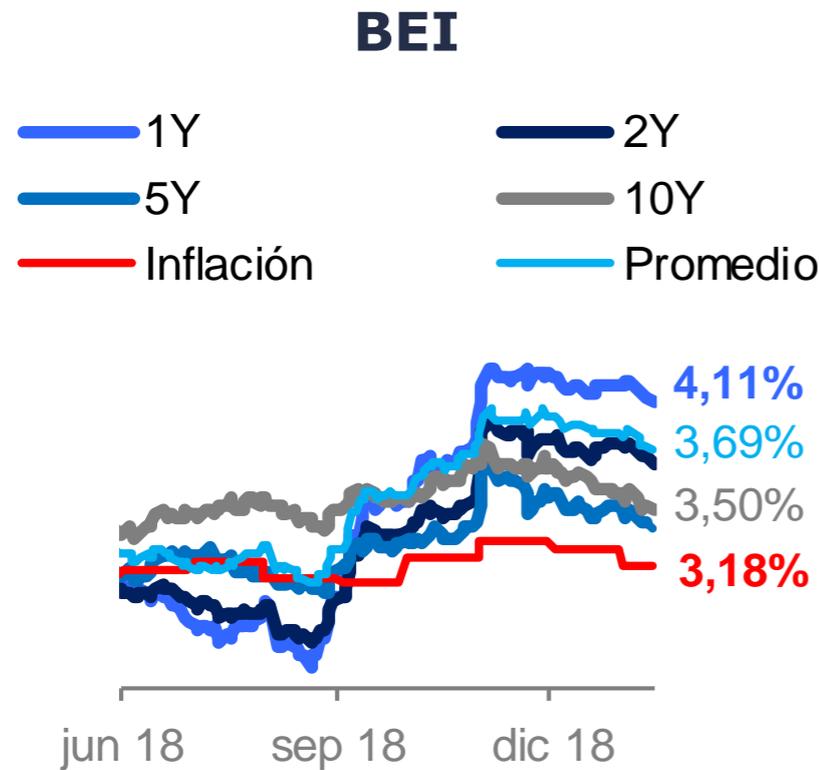


Expectativas encuesta BR

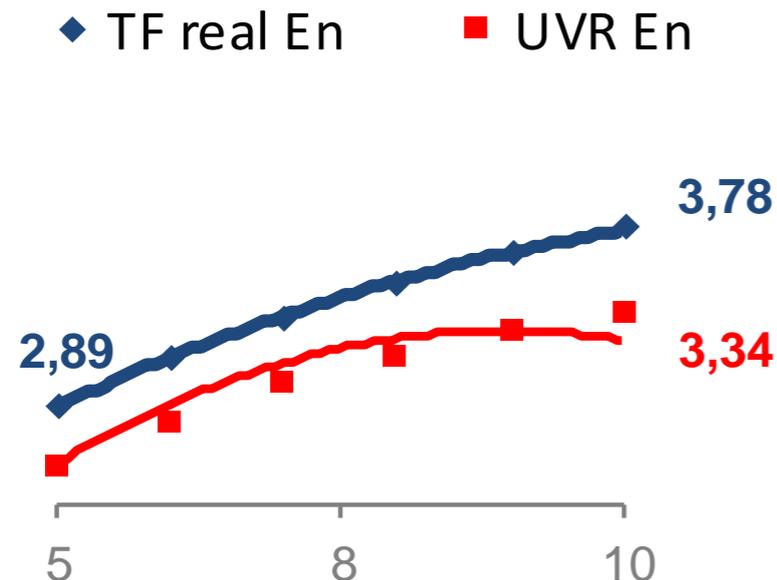


- Para el mes de enero el consenso del mercado espera una inflación de 0.66%, en línea con las expectativas de Fidubogotá (0.63%), con lo cual la inflación anual aumentaría 4pbs, desde el 3.18% en el cual cerró el año, a 3.22% en enero.
- El mercado espera que la inflación de 2019 sea de 3.50% frente al 3.38% esperado por Fidubogotá.

Implícitas TES



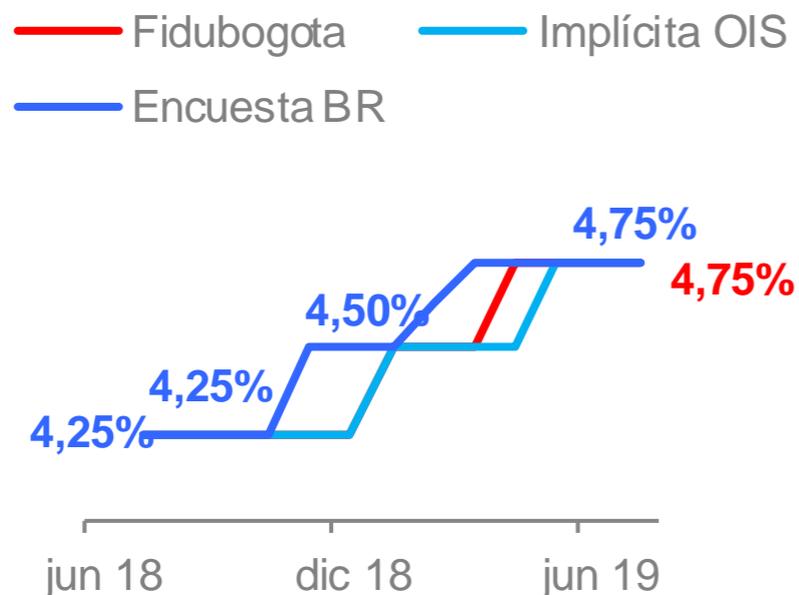
Curva TF y UVR



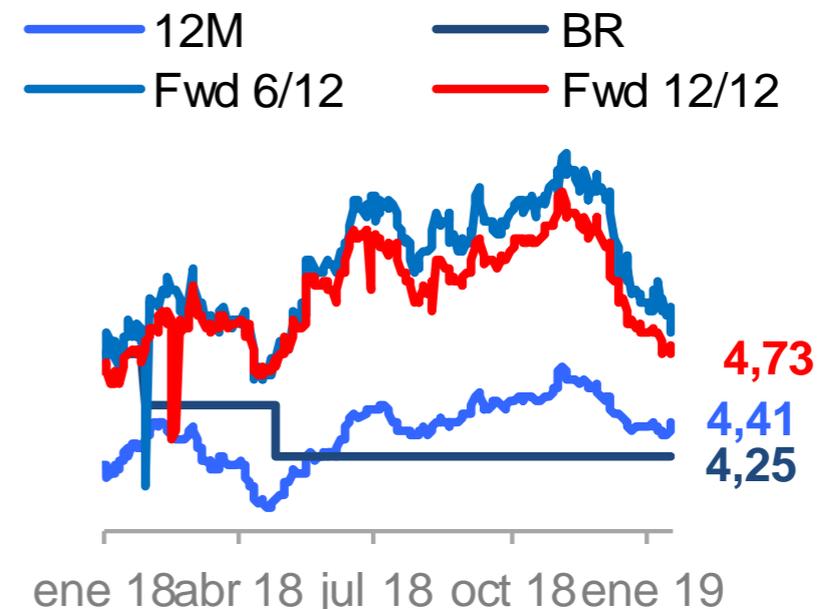
- Pese a la menor inflación observada y a la caída en las expectativas de inflación de la encuesta del BR, las implícitas de corto plazo continúan en niveles altos, lo cual obedece en parte a un factor técnico por la caída de los UVR's, que debería corregirse en los próximos meses.
- No obstante, continúa siendo más atractiva la inversión en TF que en UVR.

Expectativas tasa repo

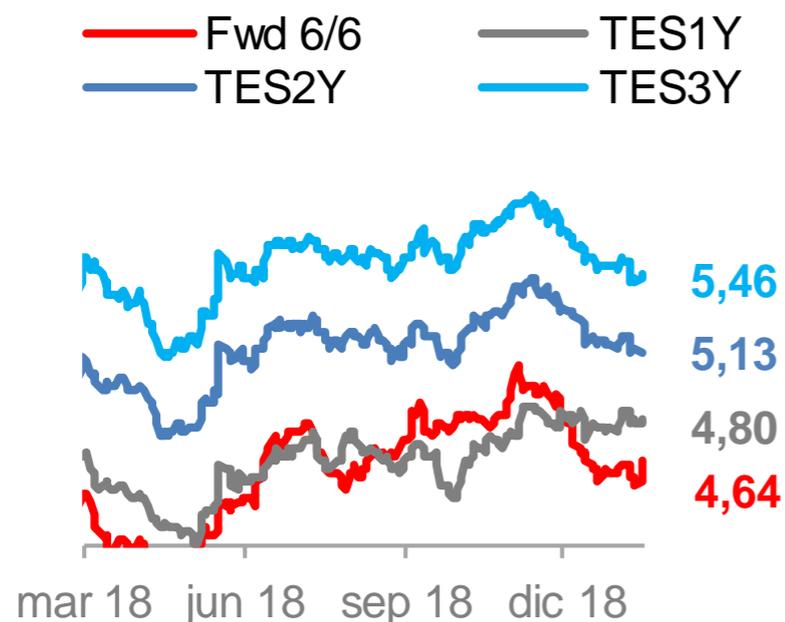
Encuesta BR



Implícitas OIS



TES CP e implícitas OIS



- Con la caída en las expectativas de inflación después de la Ley de Financiamiento y la no aprobación de IVA a la canasta familiar, se redujeron drásticamente las expectativas de ajustes alcistas en la tasa del BR.
- Asimismo, los resultados de crecimiento conocidos recientemente así como el deterioro de la confianza del consumidor, ajustaron a la baja la necesidad percibida de incrementos en la tasa repo.

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!