

Coyuntura económica

OCTUBRE 22 2019



Agenda

1. Contexto externo
2. Contexto local



Contexto externo

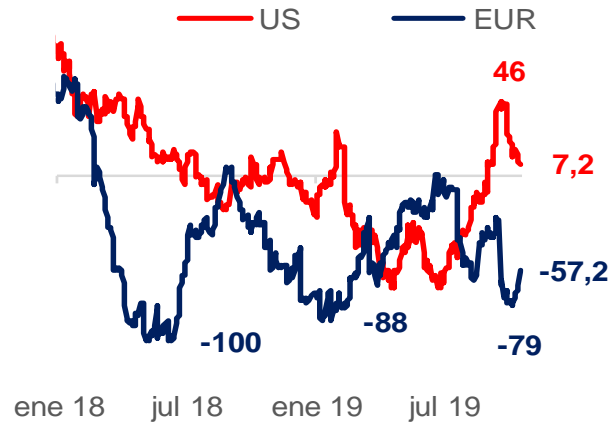
```
...ver MMM21 /// done /// code process /// fixing /// password XXXX  
...cess 89 MMPSR 900003 /// done  
...ECTIVE 0090XXXX009 pass done ///  
...090
```

333	000	550	223
992	000	216	000
002	00	82	363
244	111	993	831
000	328	002	781
000	002	555	781
090	920	209	999
002	011	882	002
000	221	227	992
000	345	662	993
001	001	522	883
000	932	729	333

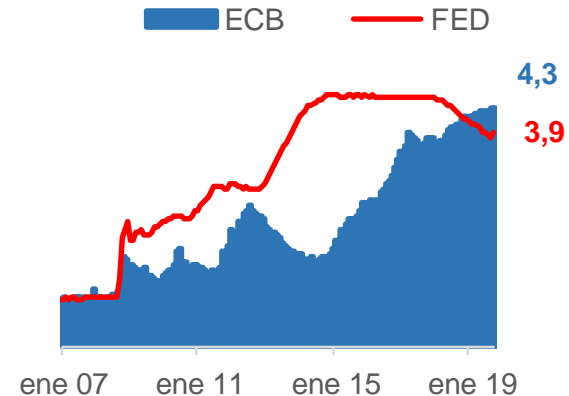
PROTO
INITIALIZA
- SD 009999
- SD 11 0009
- ARD 23 000
- SD 229905 00
- SD 0000 777
- ARD 000 82990

Debilitamiento del dólar

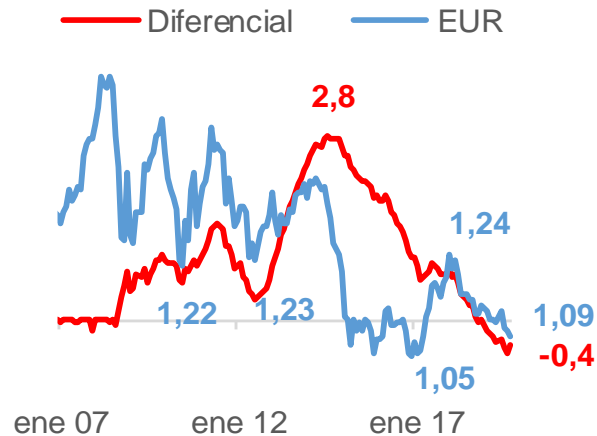
Sorpresa macro US y Europa



Balances FED y BCE



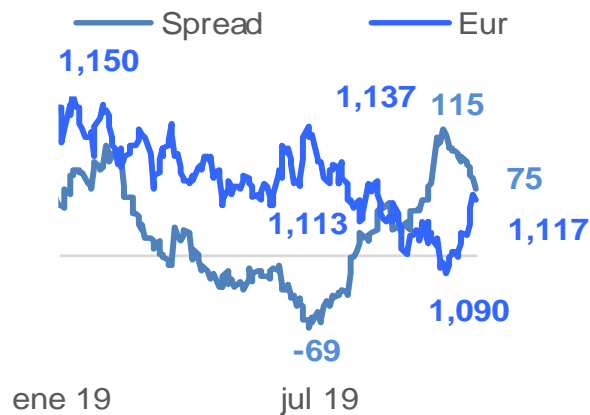
Diferencial balances y Euro



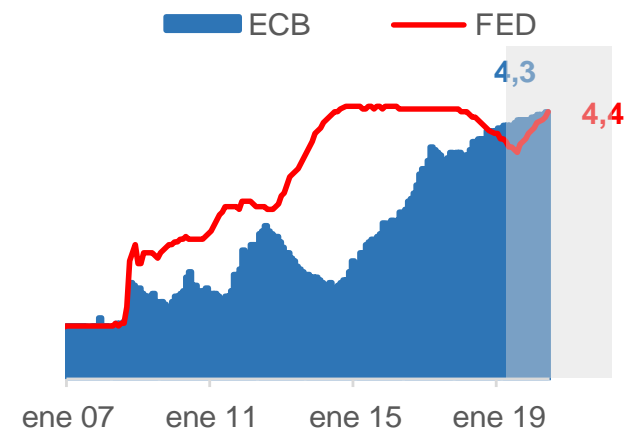
- Desde un punto de vista fundamental, en la medida en que Estados Unidos crece más que Europa, tiene sentido que el dólar permanezca fuerte frente al euro.
- Asimismo, desde el punto de vista de la liquidez, el menor tamaño del balance de la FED (dólares) Vs el Banco Central Europeo (euros), justifica el fortalecimiento del dólar en los últimos años, aunado al mayor diferencial de tasas de interés.

Debilitamiento del dólar

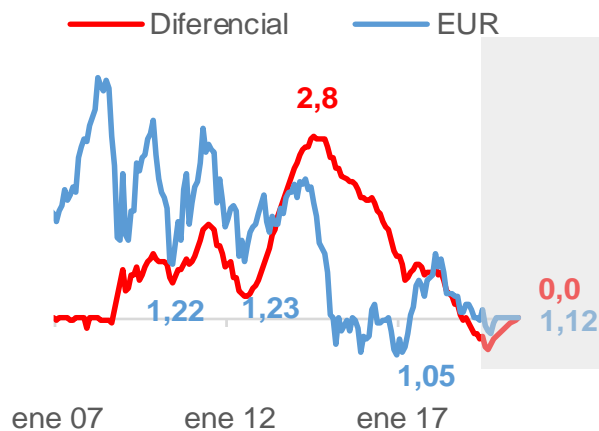
Diferencial sorpresas macro y euro



Proyección balances FED y BCE



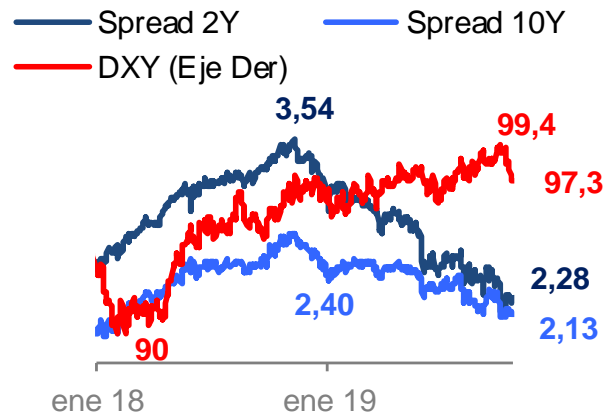
Diferencial balances y Euro



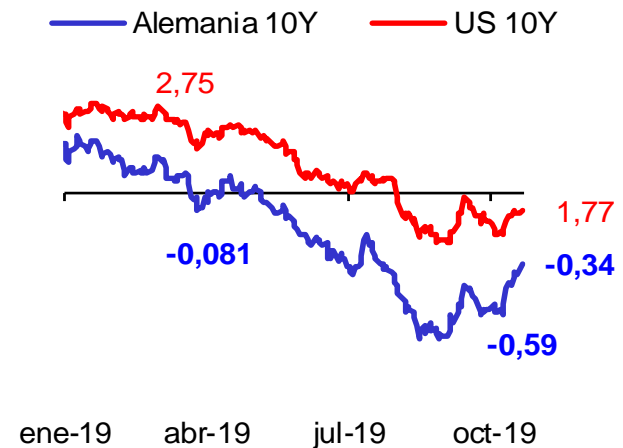
- No obstante, el aumento de la liquidez en dólares por las compras mensuales de la FED por USD60 billones Vs. EUR20 billones, proyectan un aumento de la liquidez en dólares respecto la liquidez en euros que ha debilitado el índice agregado del dólar en las últimas semanas.
- Asimismo, en el margen, las sorpresas macro de Europa han mejorado frente al deterioro de las sorpresas económicas en Estados Unidos fortaleciendo el euro (debilitando el dólar).

Debilitamiento del dólar

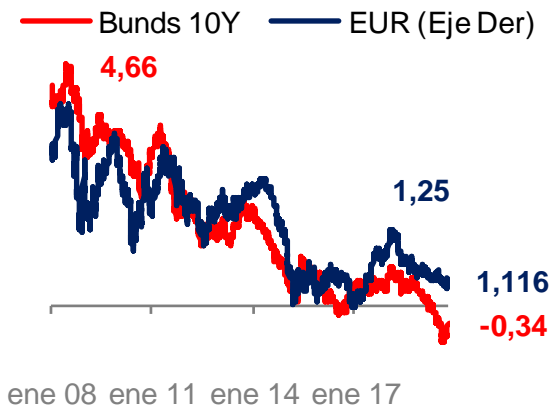
Diferencial tasas de interés



Spread 10Y



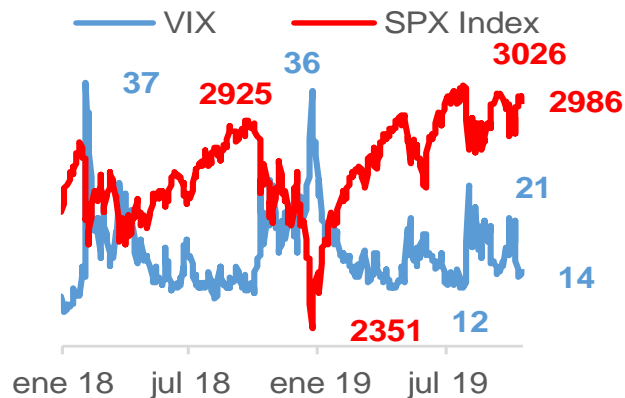
Bunds 10Y y Euro



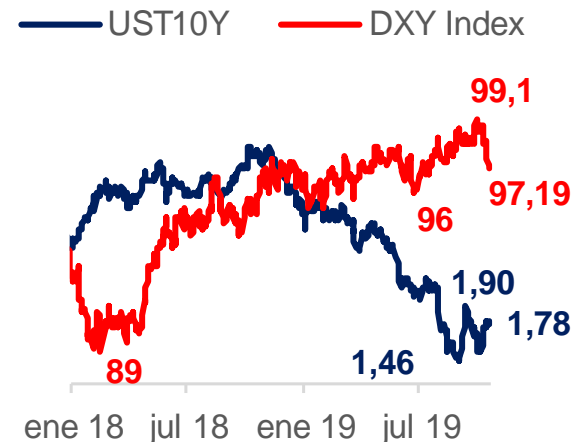
- Desde el punto de vista del diferencial de tasas de interés, la reducción del spread entre los tesoros de 10 años y los bonos alemanes al mismo plazo ha acentuado el debilitamiento del dólar a nivel global.
- Asimismo la desvalorización de los bunds, que tiene un alta correlación con el Euro, le ha puesto presión alcista a la moneda (debilitamiento del dólar).

Activos

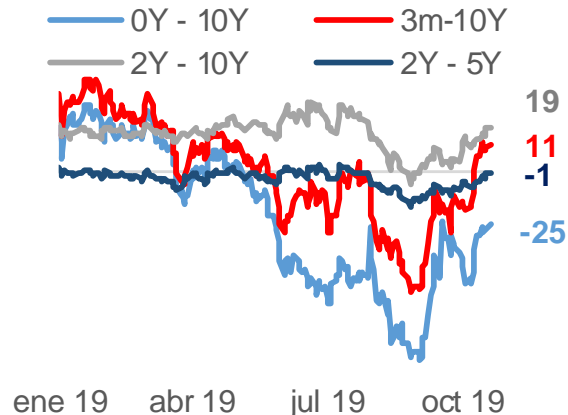
S&P y VIX



DXY y Tesoros



Empinamiento tesoros



- Las buenas noticias de la guerra comercial y el anuncio del presidente Trump de una posible firma del acuerdo en un mes, impulsan al alza las acciones, aunado a resultados corporativos superiores a lo esperado, especialmente, del sector bancario. Así, continúa reduciéndose la aversión al riesgo, lo que debilita los activos refugio (dólar, tesoros).
- El aumento en las tasas de largo plazo ha corregido la inversión de la curva en algunos tramos, lo cual, en opinión de Mohamed El Erian, no significa que las cosas hayan vuelto a la normalidad.



Contexto Local

...complete / operation 122 334
...negative / analyzing / operation 532 390
...preparation complete / code xxx000xxx000

...over MMM21 /// done /// code process /// fixing /// password XXXX
...cess 89 MMPSR 900003 /// done
...ECTIVE 0090XXXX009 pass done ///
...090

333	000	550	223
992	000	216	000
002	00	82	363
244	111	993	831
000	328	002	781
000	002	555	781
090	920	209	999
002	011	882	002
000	221	227	992
000	345	662	993
001	001	522	883
000	932	729	333

PROTO

INITIALIZAT

- SD 009999
- SD 11 0009
- ARD 23 000
- SD 229905 00
- SD 0000 777
- ARD 000 82990

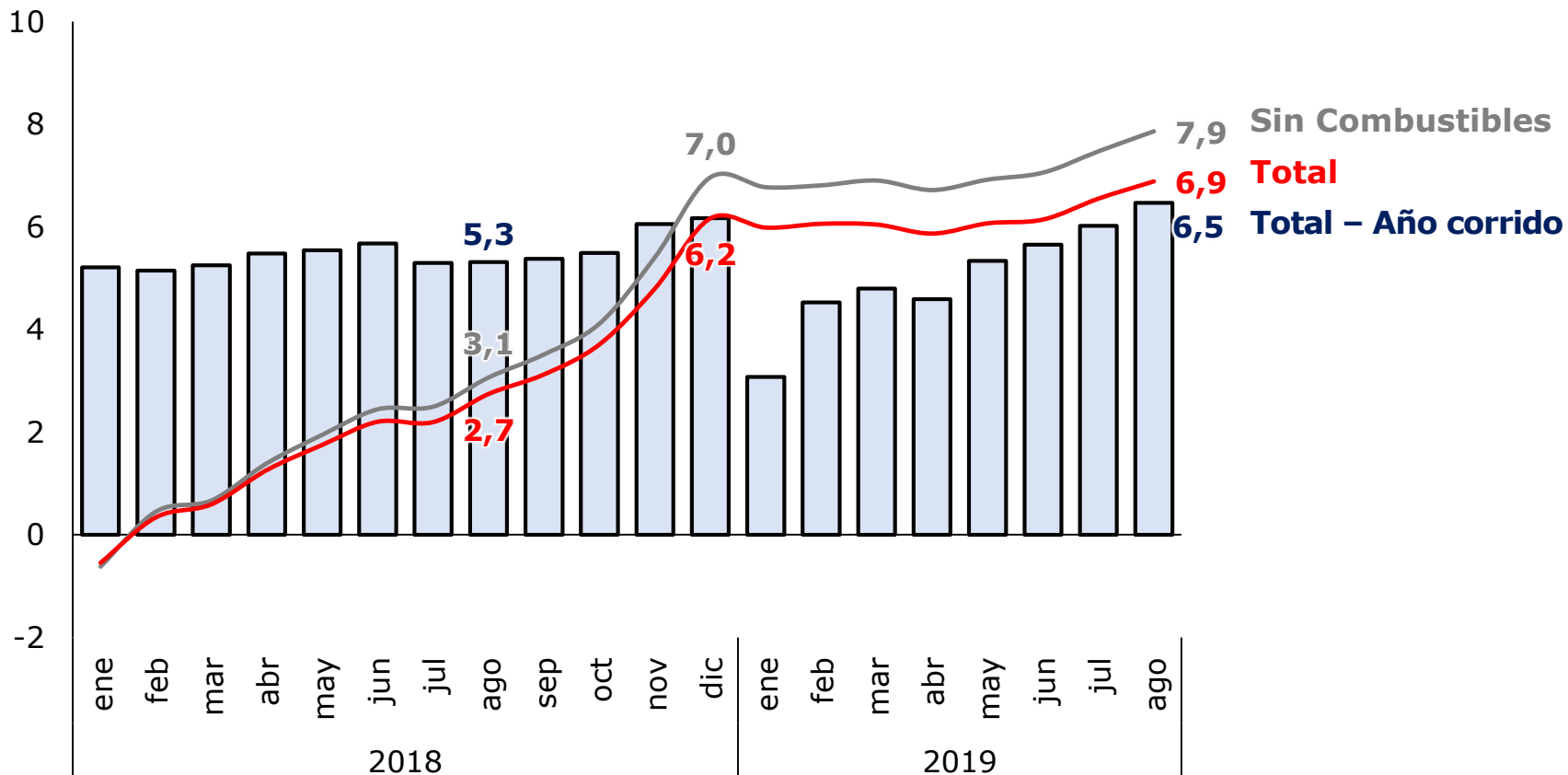


Agenda

1. Comercio
2. Industria
3. Importaciones
4. Expectativas de inflación y tasa de interés

Comercio minorista

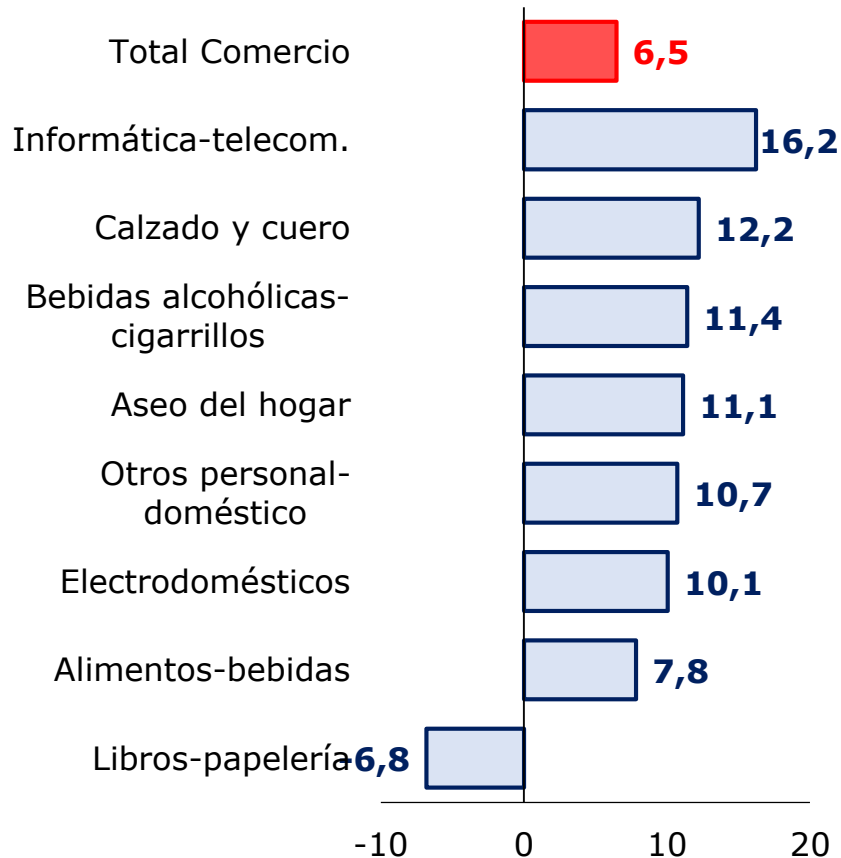
Comercio al por menor: Ventas reales
(variación doce meses %; agosto 2019)



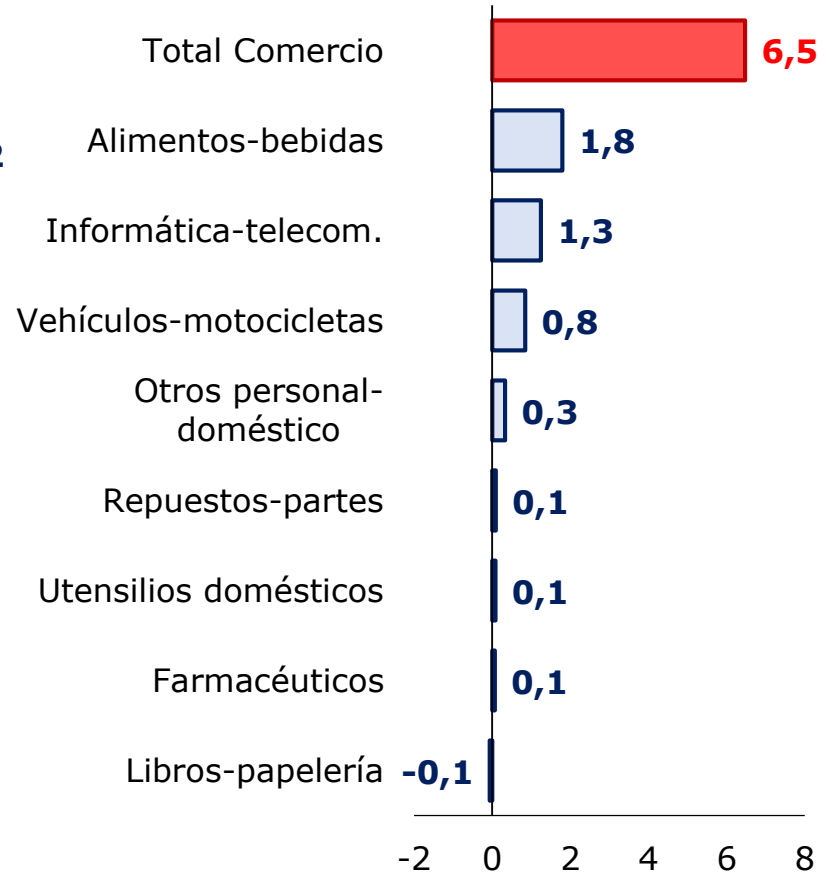
- Las ventas reales del comercio minorista crecieron un 6,5% en lo corrido a agosto de 2019 (vs. 5,3% de enero-agosto 2018).
- Con esto, las ventas reales del comercio minorista alcanzaron un crecimiento del 6,9% en los últimos doce meses a agosto de 2019 (vs. 2,7% en el mismo período de 2018).

Comercio minorista

Comercio: ventas reales
(Var. % año corrido; agosto 2019)



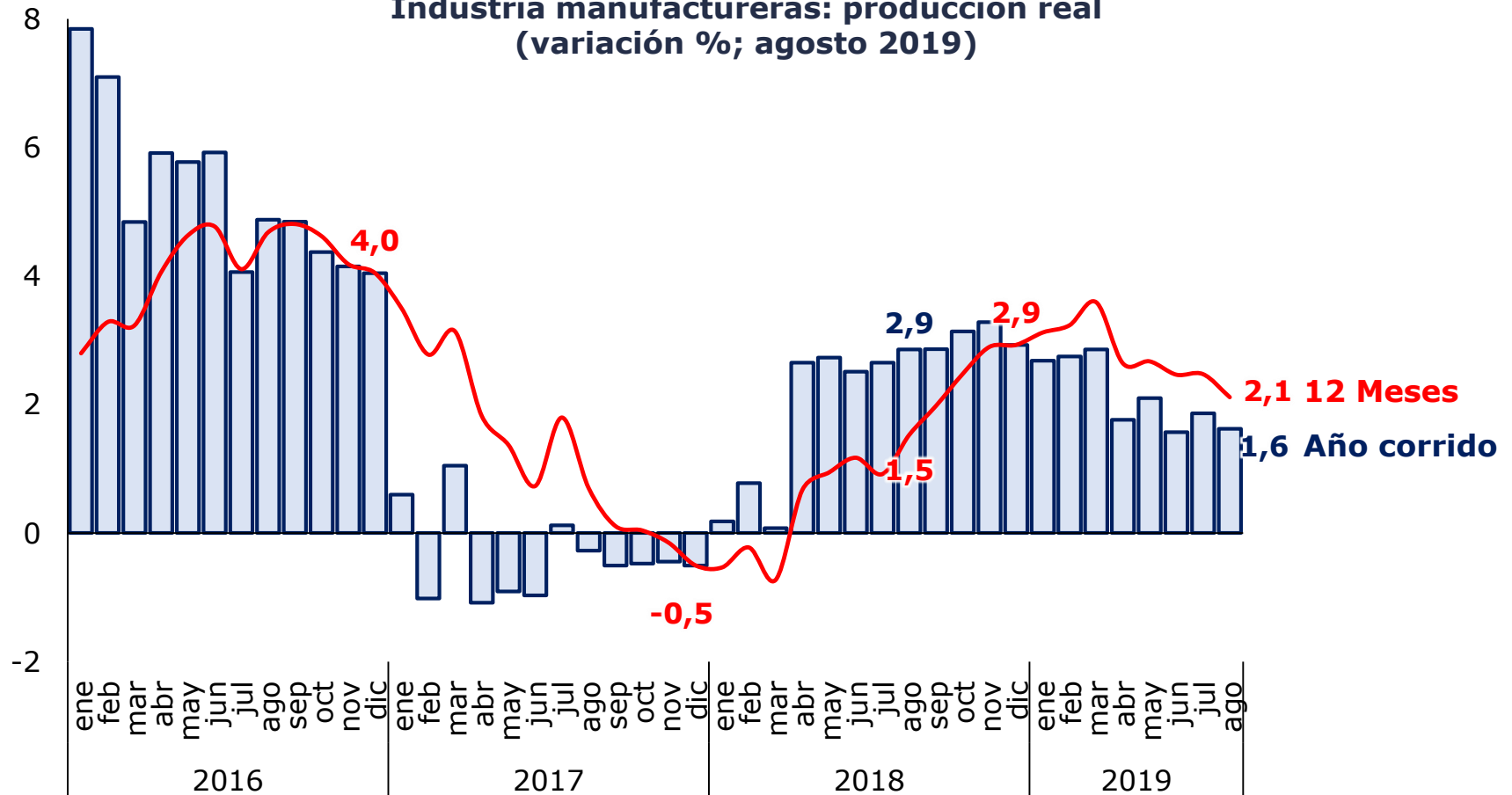
Comercio: ventas reales
(contribución pp. año corrido; agosto 2019)



- Los rubros que más contribuyeron a este crecimiento fueron: i) alimentos y bebidas-no-alcohólicas (7,8%); ii) equipos de informática y telecomunicaciones (16,2%); y iii) vehículos-motocicletas (6,7%).

Industria

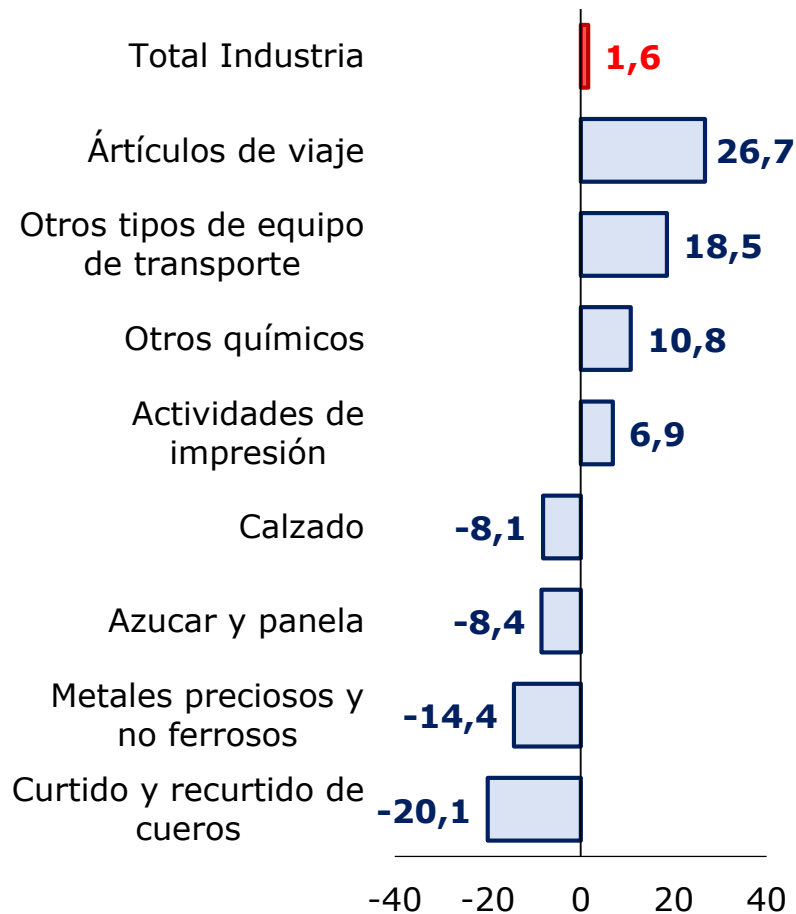
**Industria manufactureras: producción real
(variación %; agosto 2019)**



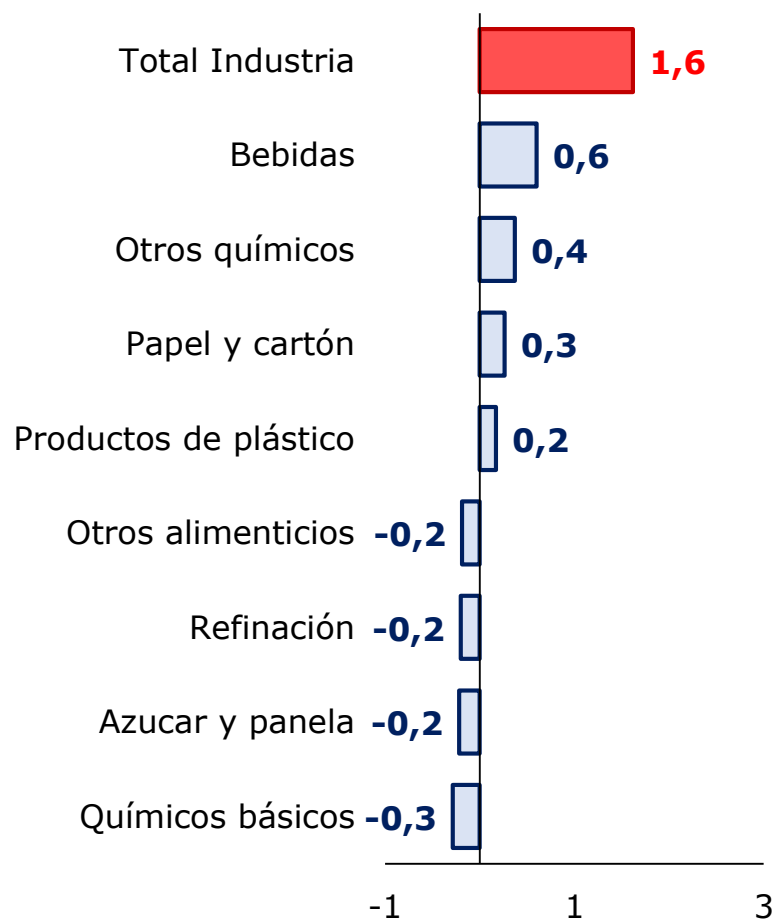
- El Dane reportó que la producción real del sector industrial creció un 1,6% en lo corrido a agosto de 2019 (vs. 2,9% de enero-agosto 2018).
- Con esto, la producción real industrial alcanzó un crecimiento del 2,1% en los últimos doce meses a agosto de 2019 (vs. 1,5% doce meses a julio 2018).

Industria

**Industria: producción real
(Var. % año corrido; agosto 2019)**

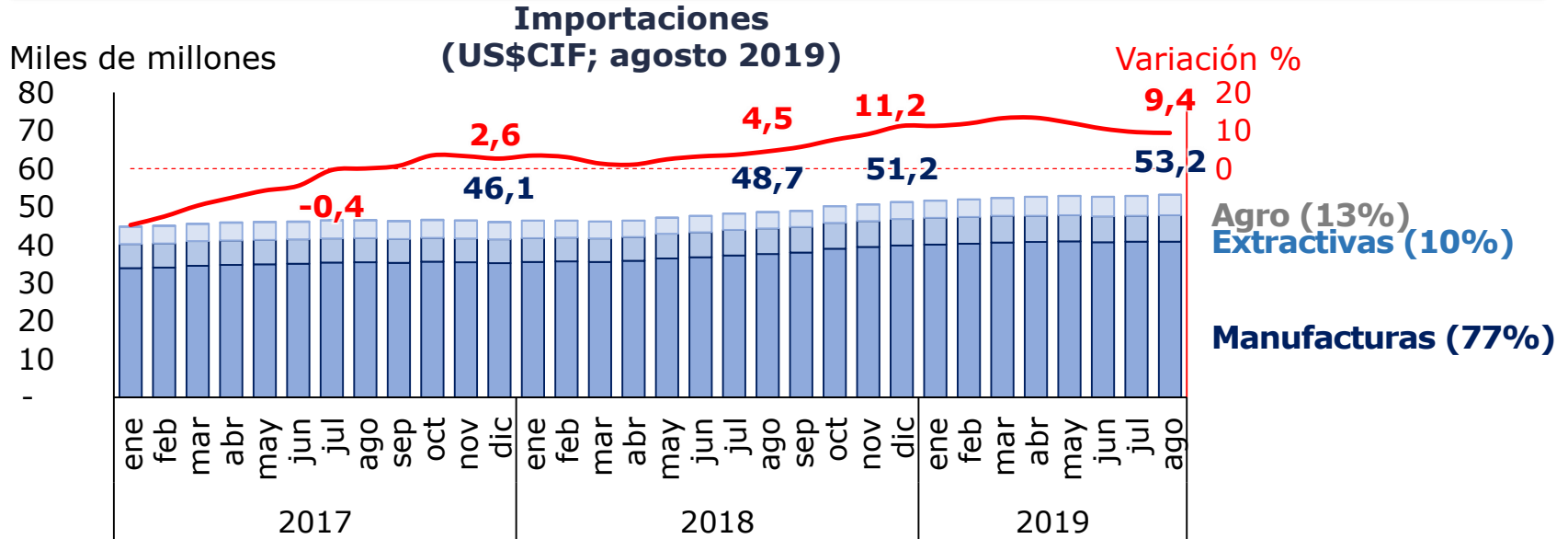


**Industria: producción real
(contribución pp. año corrido; agosto 2019)**

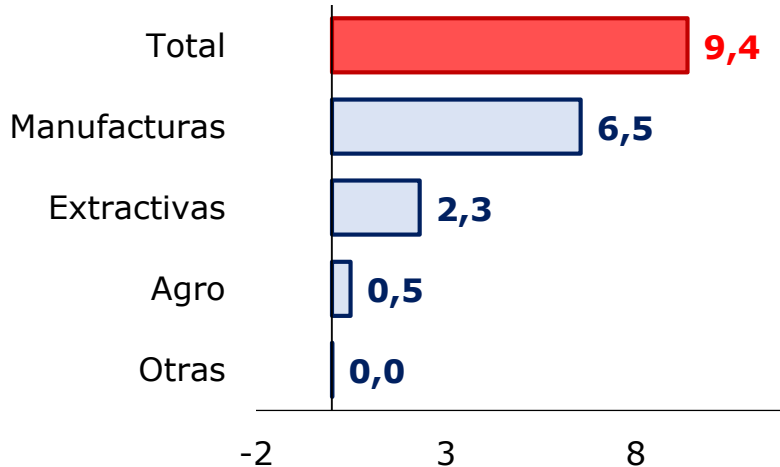


- Los rubros que más contribuyeron a esta desaceleración fueron: i) químicos básicos (-8,1%); ii) azúcar y panela (-8,4%); y iii) refinación de petróleo (-2,7%).

Importaciones



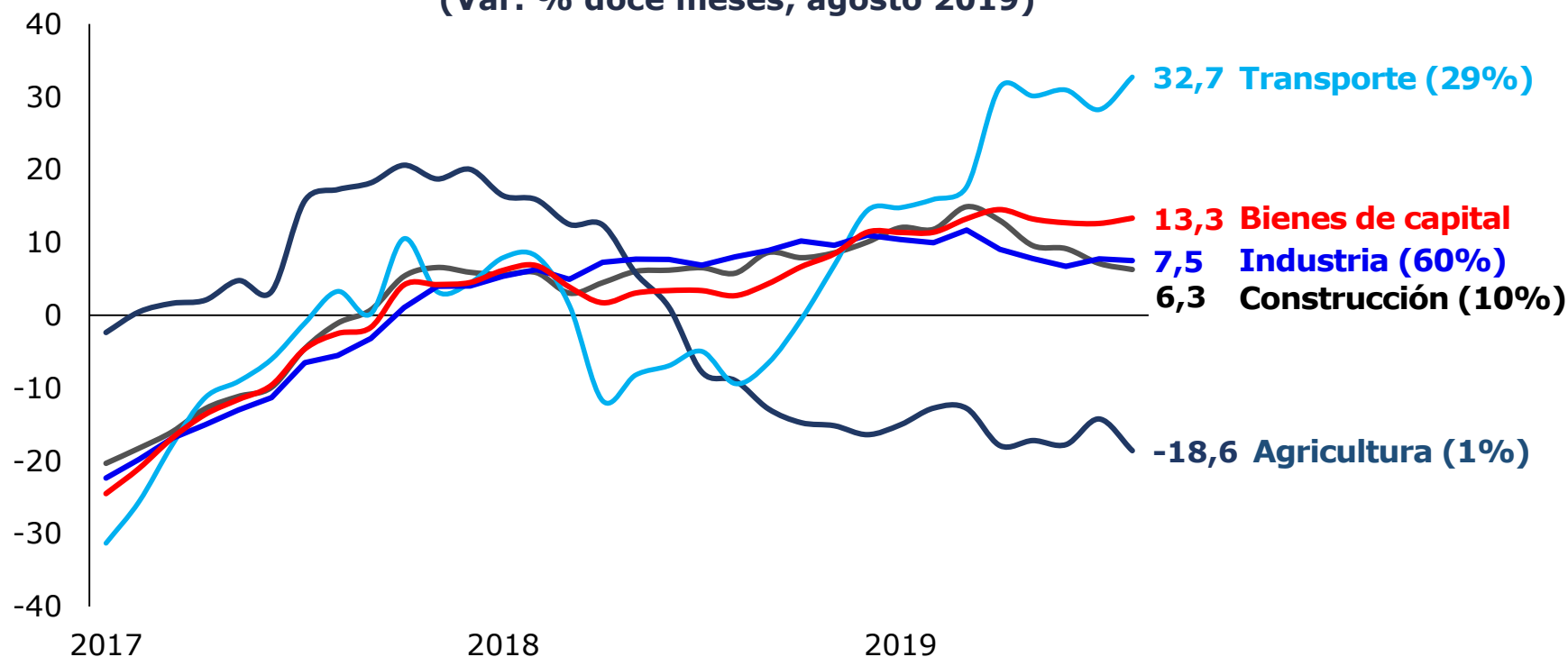
Importaciones (contribución pp. 12 meses; agosto 2019)



- Las importaciones han crecido un 9,4% en los últimos doce meses a agosto de 2019 (vs. 4,5% de un año atrás).
- Esta aceleración se atribuye al crecimiento de las compras externas de las industrias manufactureras (3,6%) y de las extractivas (26,5%).

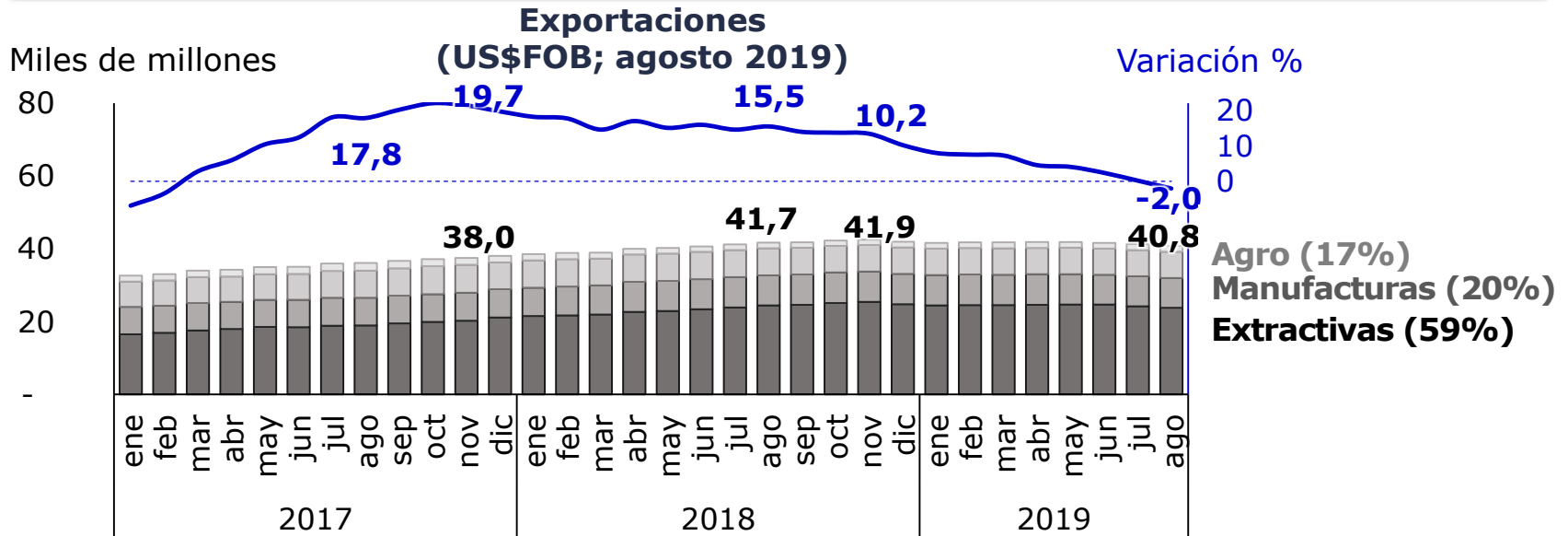
Importaciones

Importaciones de Bienes de capital
(Var. % doce meses; agosto 2019)

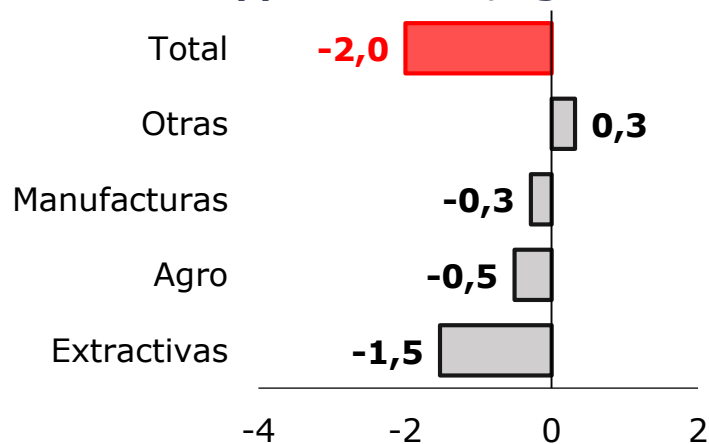


- Las compras externas de bienes de capital han crecido un 13,3% en los últimos doce meses.
- Este buen crecimiento se debe al aumento de las importaciones de los bienes de capital para el transporte (+33%).
- Por su parte, se ha observado una fuerte contracción de las importaciones de los bienes de capital para la agricultura (-19%).

Exportaciones



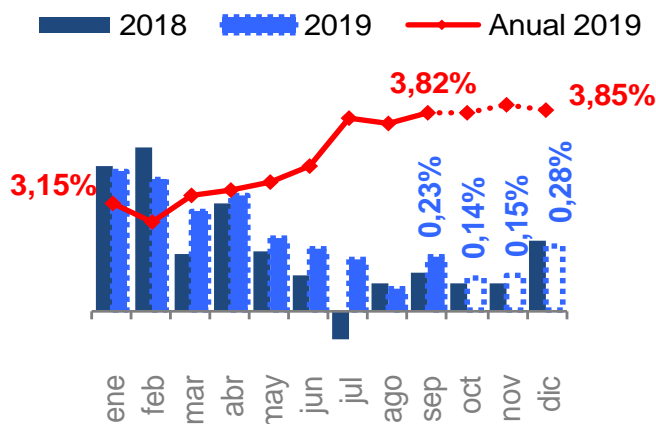
Exportaciones (contribución pp. 12 meses; agosto 2019)



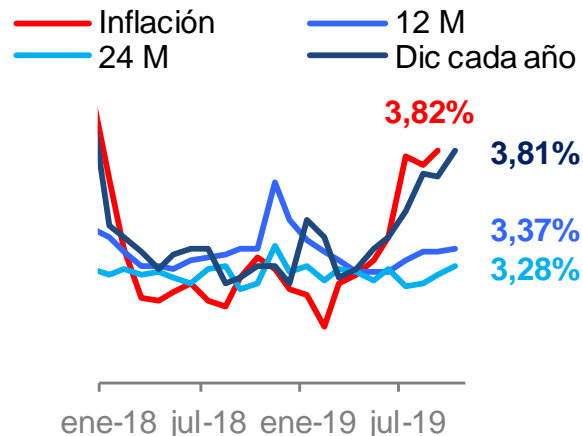
- Recordemos que el Dane reportó hace unas semanas que las exportaciones se han contraído un -2% en los últimos doce meses a agosto de 2019 (vs. 15,5% de un año atrás).
- Esta desaceleración se atribuye a la contracción de las ventas en el exterior de las industrias extractivas (-2,6%), el agro (-2,9%) y la industria manufacturera (-1,4%).

Expectativas de inflación BR

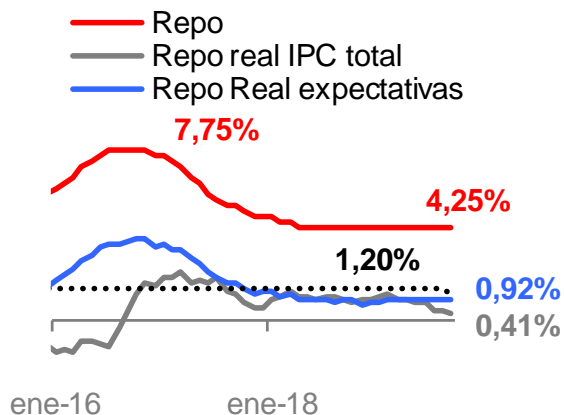
Inflación observada y esperada



Expectativas otros plazos



Repo real



- Para el mes de octubre el consenso del mercado espera una inflación de 0.14%, con lo cual la inflación anual aumentaría al 3.83% en línea con las expectativas de Fiduciaria Bogotá.
- El mercado ha venido ajustando al alza sus expectativas de inflación para cierre de año hasta 3.81%, levemente inferior al 3.85% proyectado por Fidubogotá.
- En términos reales, la tasa repo deflactada con las expectativas de inflación se encuentra en 0.92%, por debajo del 1.2% que se estima neutral, por lo cual, seguimos proyectando dos ajustes al alza en la tasa repo en 2020, hasta 4.75%.

Expectativas de inflación TES



- Aunque vienen aumentando, las implícitas de corto plazo se encuentran en niveles inferiores a las de la encuesta de analistas. La inflación descontada a un año se ubica en 3.08% Vs. El 3.37% de la encuesta.
- La tasa repo deflactada con la inflación implícita en los TES se sitúa en 0.87%, es decir, en expansión, respaldando igualmente nuestra visión de necesidad de aumentos en la tasa repo.

Estudios Económicos y Mercados Fidubogotá

**ALEJANDRA MARÍA RANGEL
PALOMINO**
Gerente de Estudios Económicos
y Mercados
arangel@fidubogota.com
7420771 Ext. 8273

Suscripciones:
arangel@fidubogota.com
mercadeofidubogota@fidubogota.com

Sitio web:
<http://www.fidubogota.com>

**JUAN DAVID IDROBO
MONCALEANO**
Especialista de Estudios
Económicos y Mercados
jidrobo@fidubogota.com
7420771 Ext. 8272

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 o por este medio. Cualquier inquietud o sugerencia comuníquese al correo arangel@fidubogota.com o a lbecerra@fidubogota.com

Gracias