



Coyuntura Macro

Abril 25 de 2019

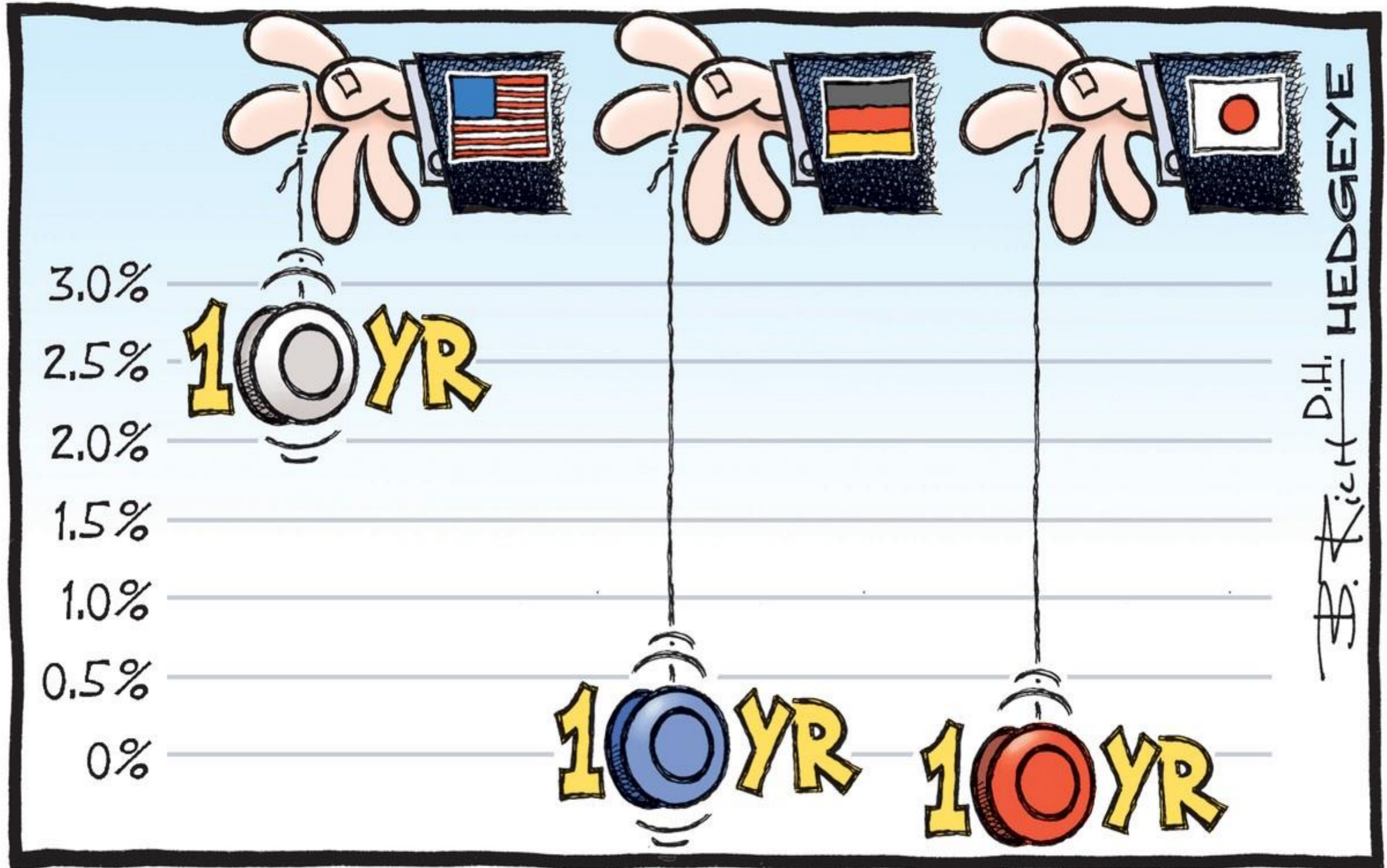
VIGILADO por la Superintendencia de Financiamiento

Mercados externos

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

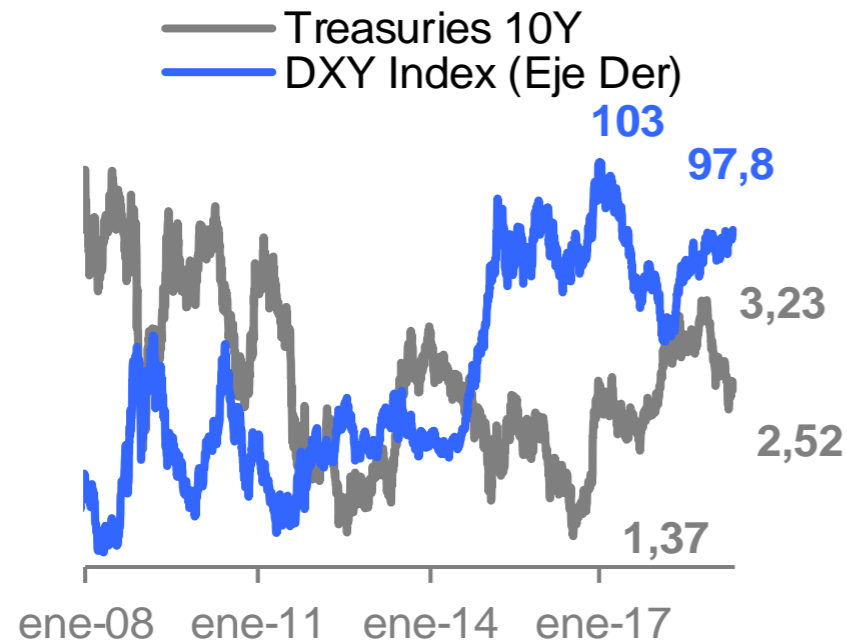
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE FINANZAS DE COLOMBIA

Yo - Yo

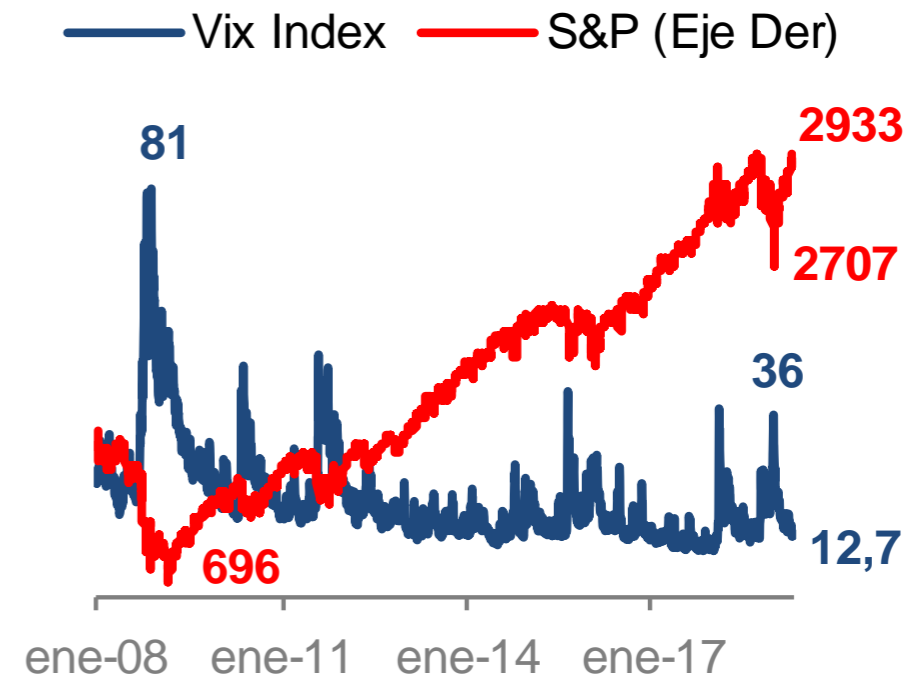


Fortalecimiento del dólar y rally UST

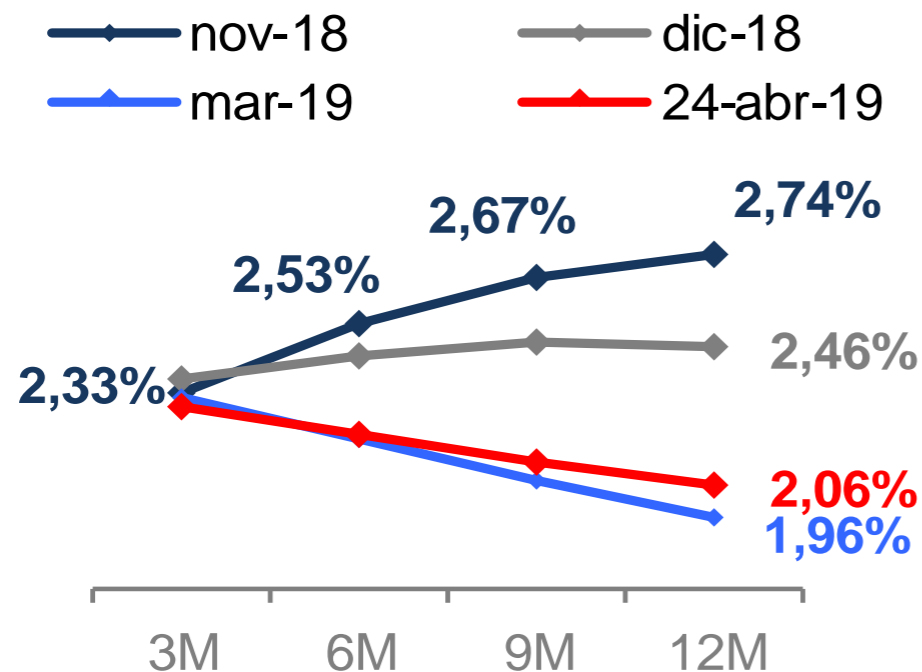
DXY y Tesoros



VIX y S&P



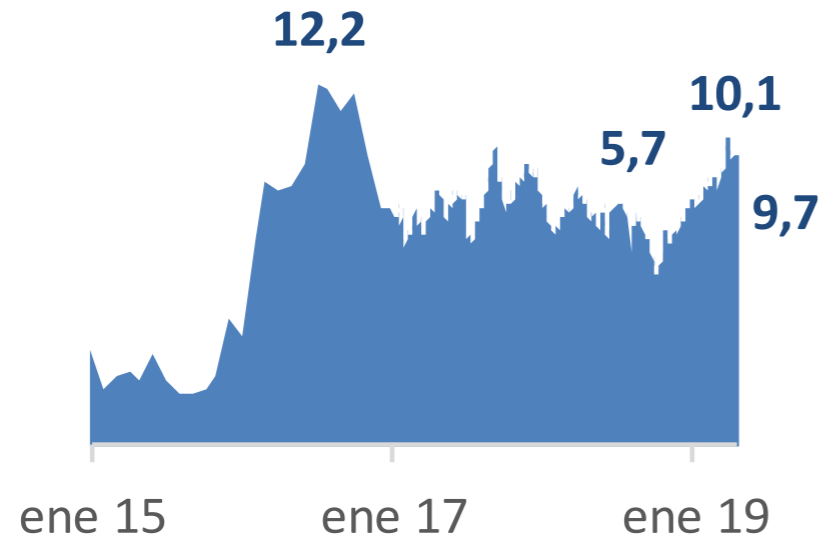
Implícita OIS



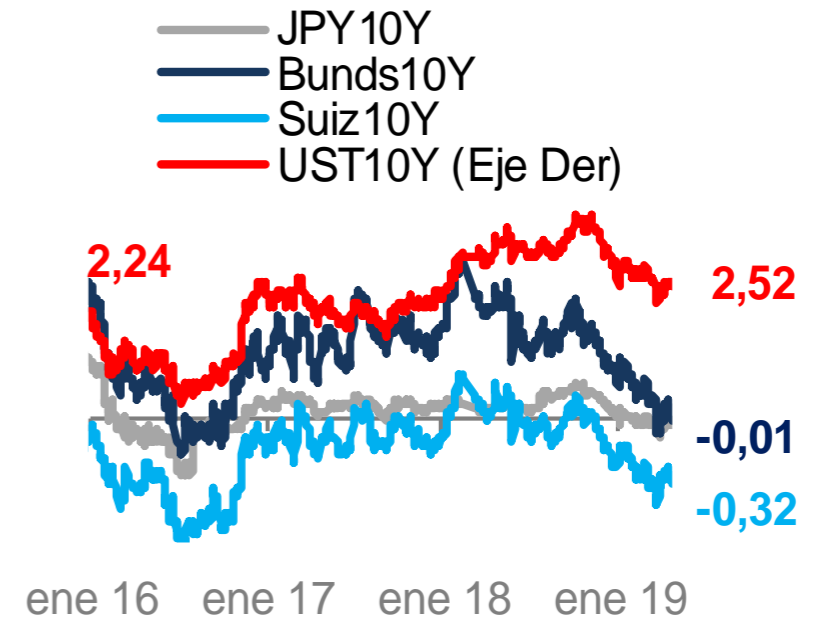
- En contra de lo esperado en un contexto de baja aversión al riesgo y mayor liquidez en dólares, el DXY continúa fortaleciéndose, alcanzando máximos de 6 semanas.
- Paralelamente, los Tesoros continúan valorizándose de la mano de la caída en las expectativas de tasa FED y aumento del diferencial de tasas de interés, entre otros.

Rally Tesoros

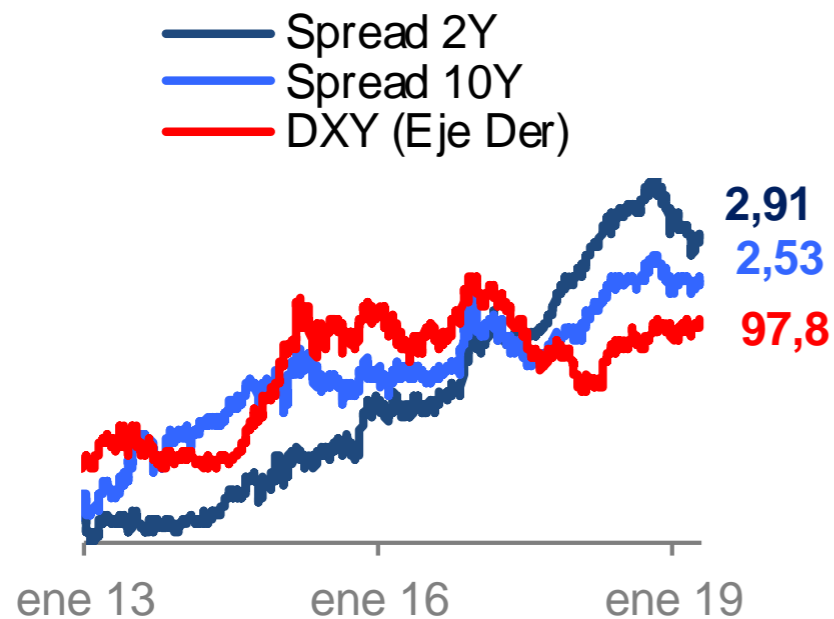
Stock tasas negativas



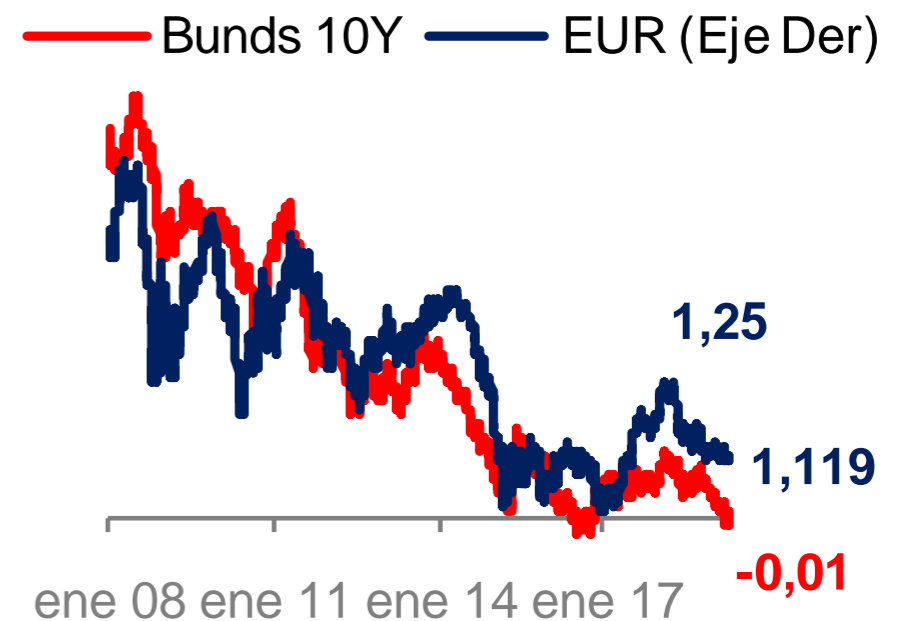
Bunds 10Y caen nuevamente



Diferencial tasas

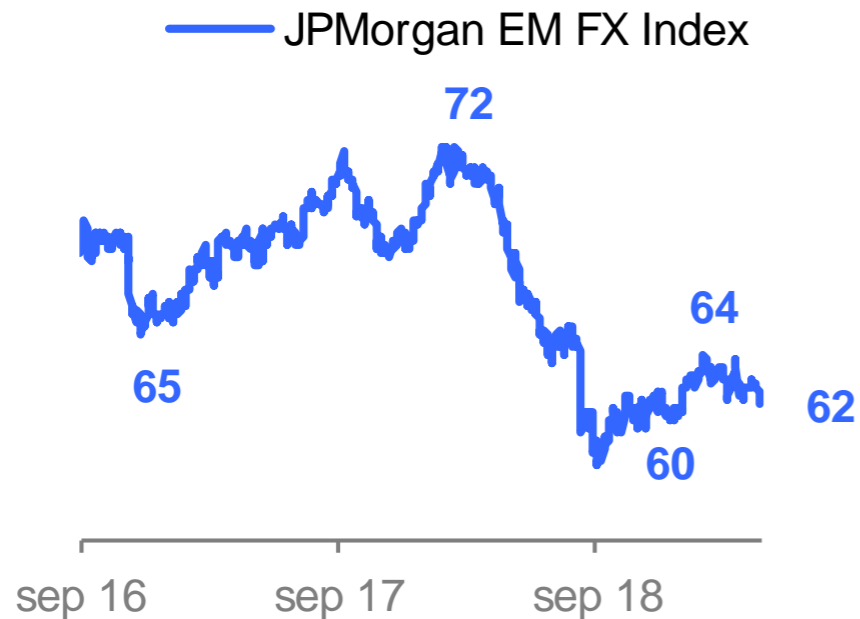


Bunds y Euro

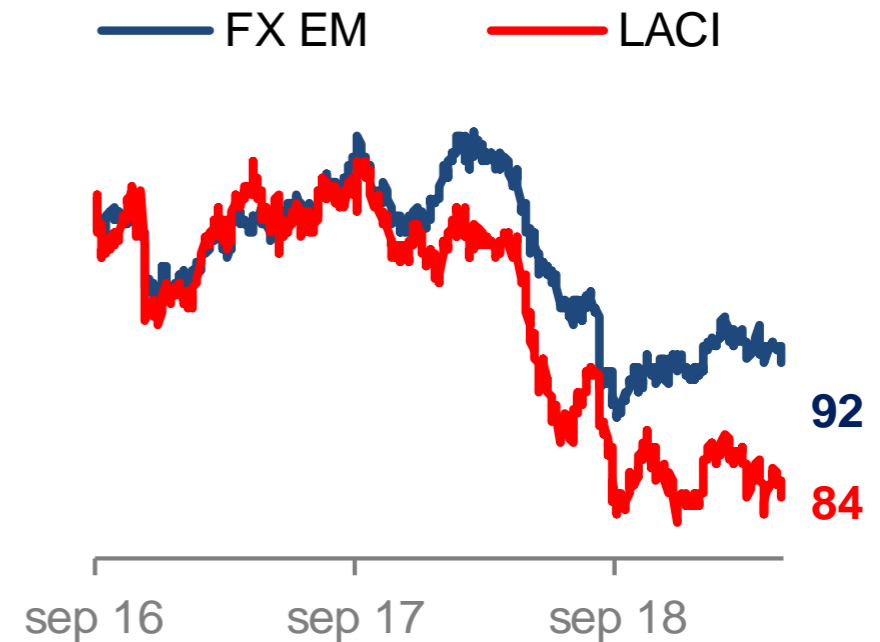


Monedas emergentes

Índice de monedas emergentes

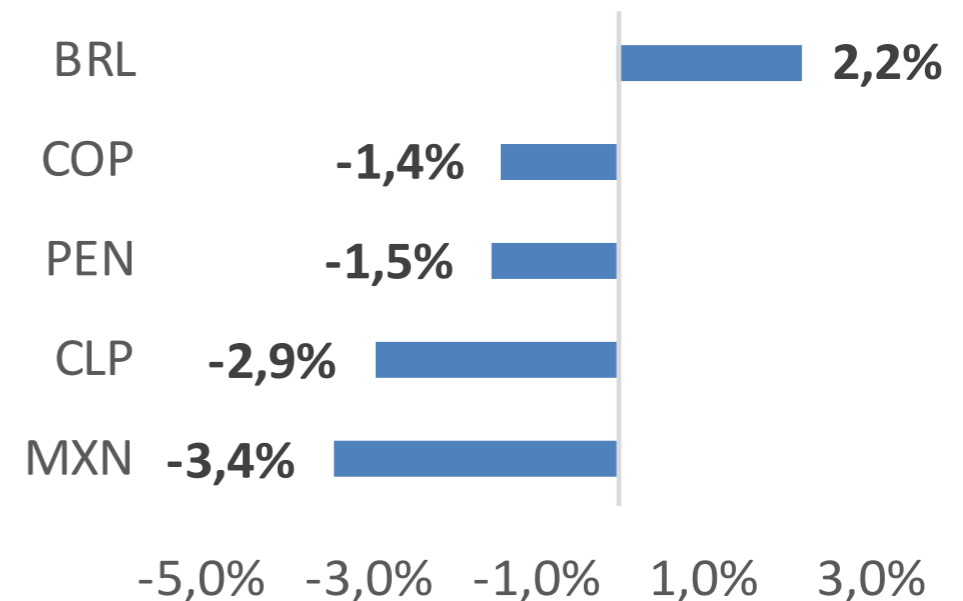
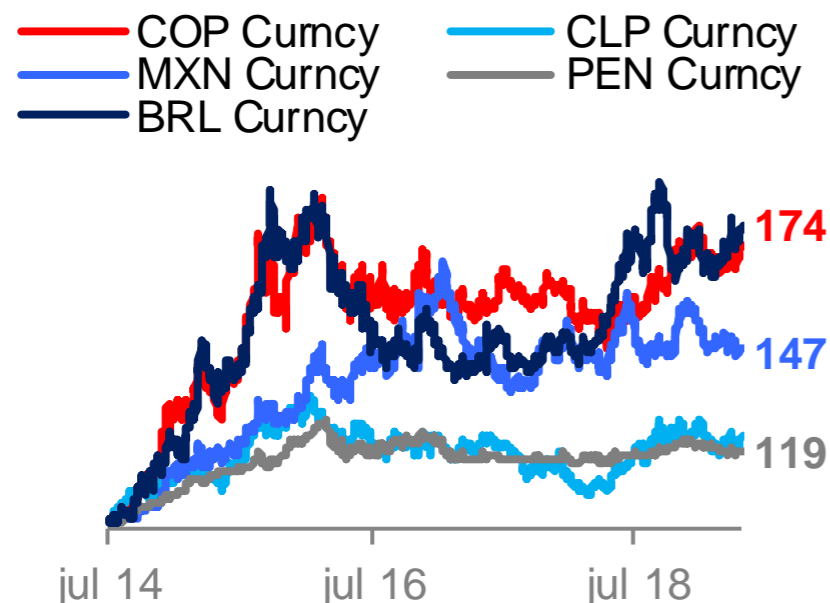


VIX y S&P



Año corrido

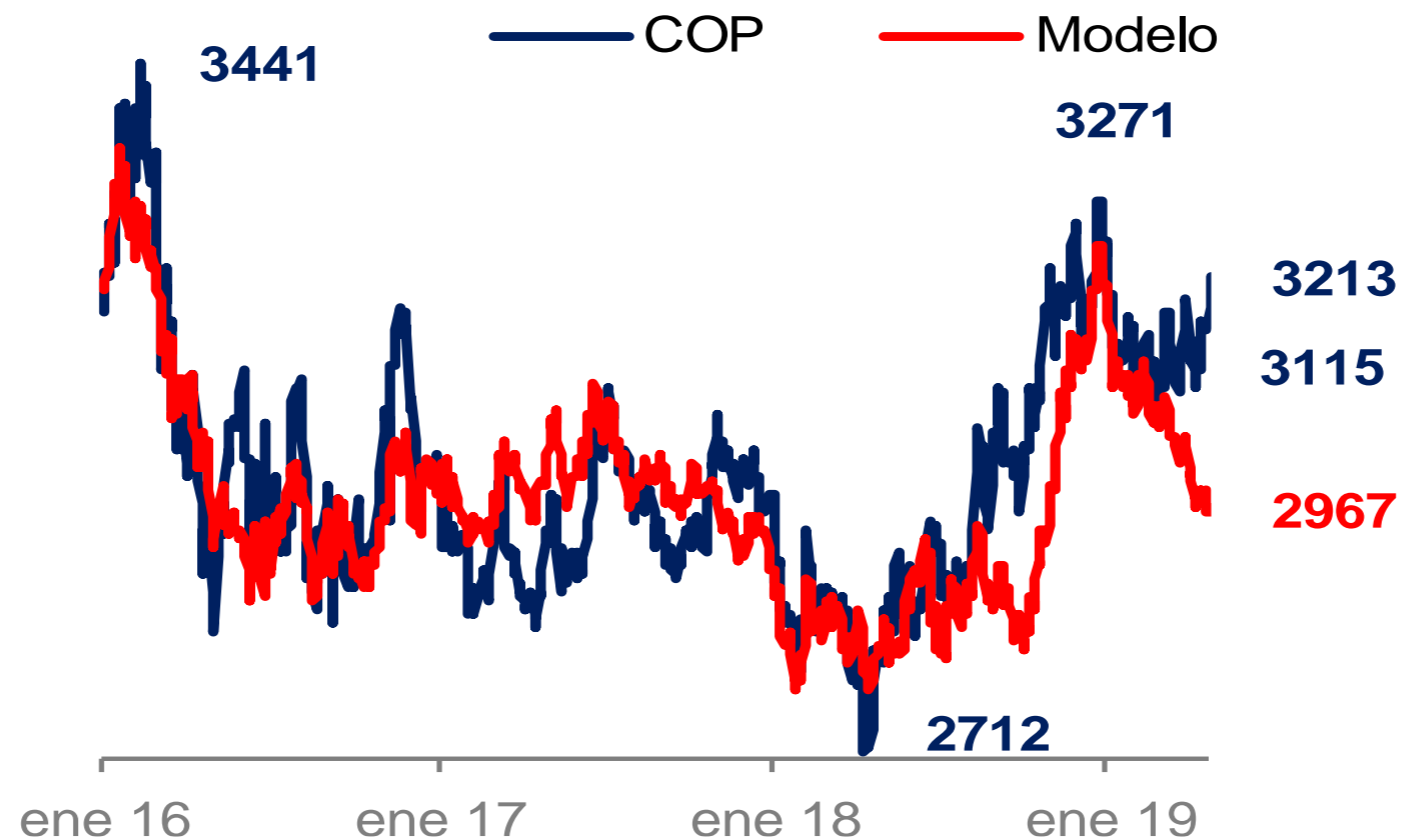
Monedas LATAM



Modelo dólar

Modelo Fidubogotá

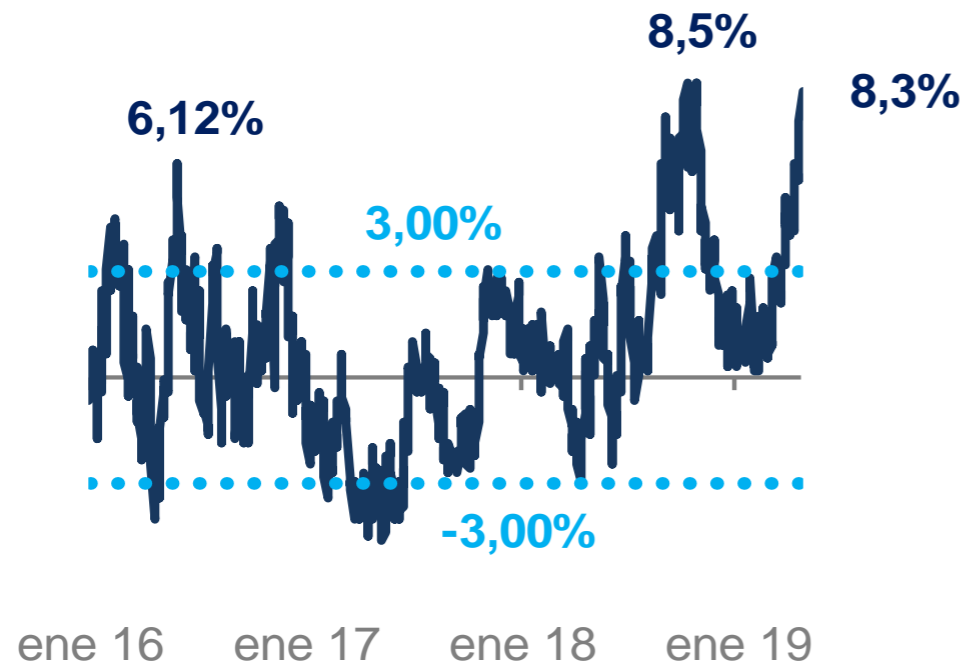
$$\text{COP} = \beta_0 + \beta_1 \text{BDXY} + \beta_2 \text{WTI} + \beta_3 (\text{BR-FED})$$



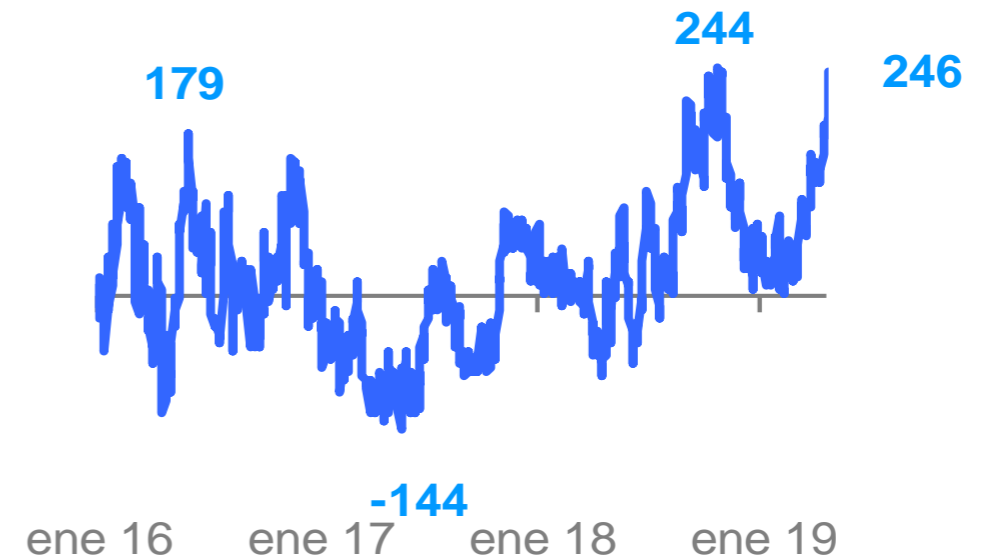
- Hace unas semanas JP Morgan afirmó que el peso colombiano era una de las monedas con mayor potencial de valorización dentro de los emergentes, y la que se encontraba más desviada de los fundamentales.
- En ese momento la tasa de cambio se situaba en 3115.

Modelo dólar

Desviación %



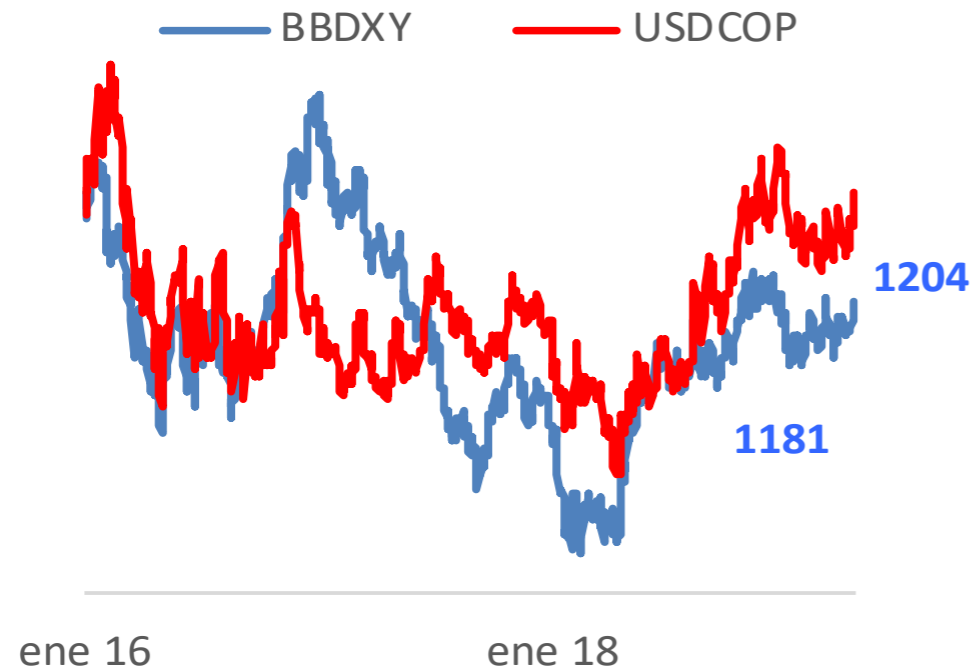
Desviación \$



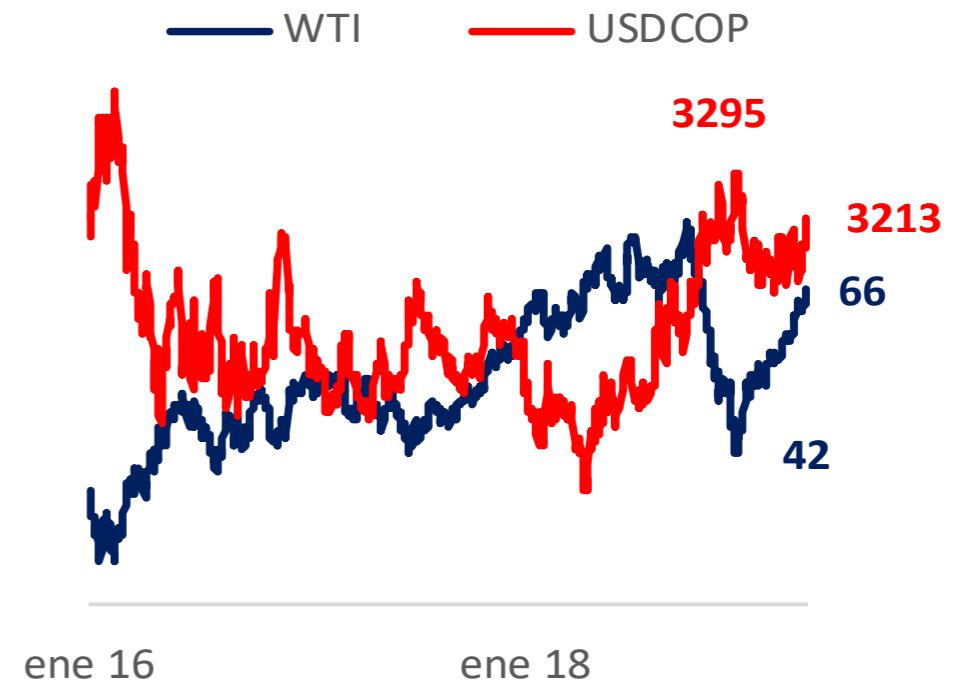
- La desviación frente al modelo es de 8.3%, equivalente a \$246 pesos.
- Pese al impulso adicional del petróleo por el anuncio de EEUU de no renovar exenciones a oferta de crudo Iraní (aproximadamente 1M b/d saldrían del mercado desde 2 Mayo), el peso colombiano, al igual que otras monedas emergentes se debilita frente al dólar.

Correlaciones modelo dólar

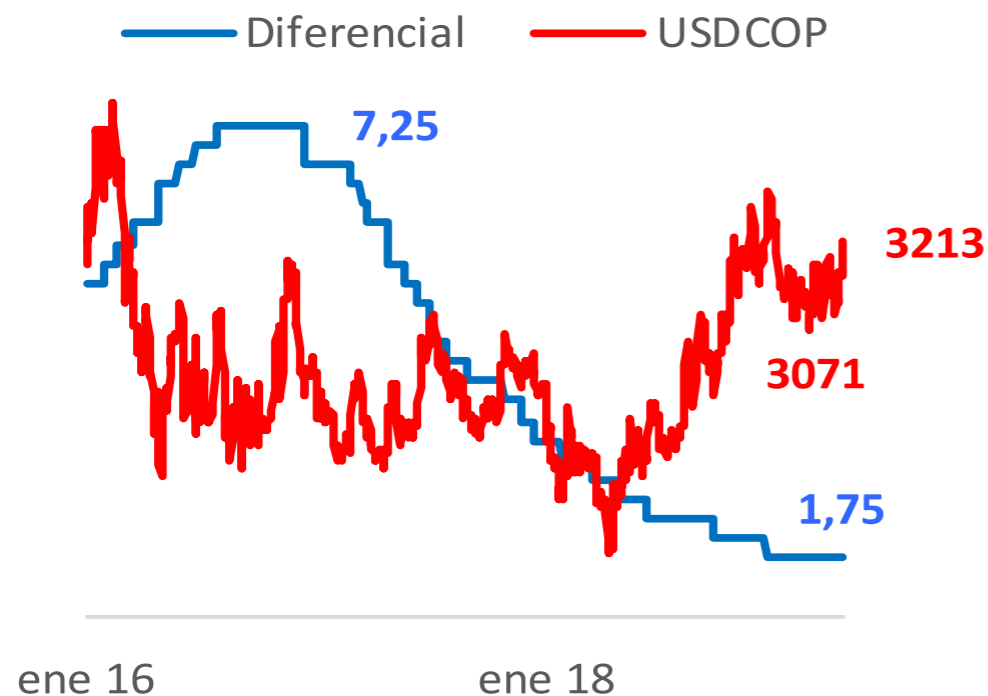
BDXY



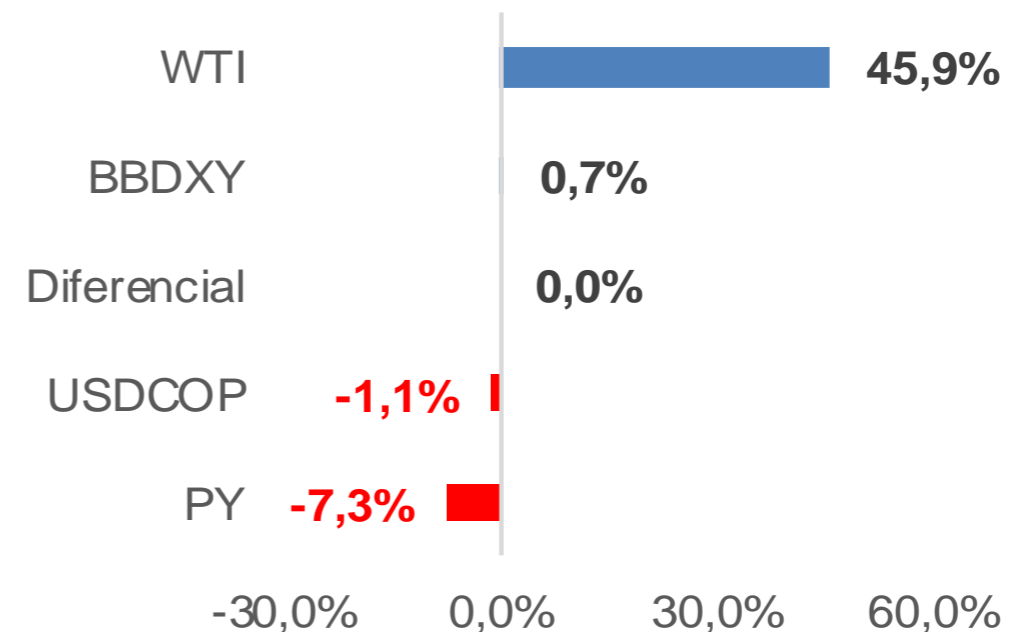
WTI



Diferencial tasas de interés



Cambio variables 2019



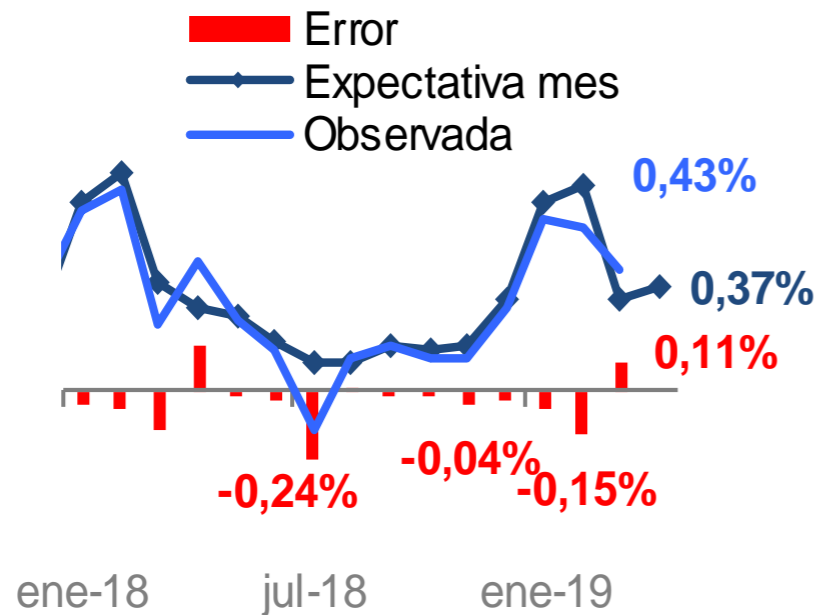
Contexto local

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

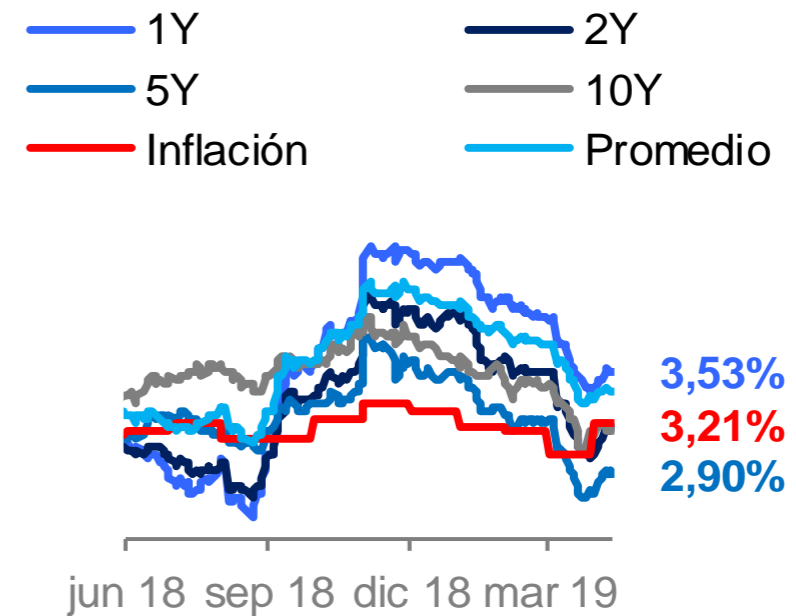
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Expectativas de inflación

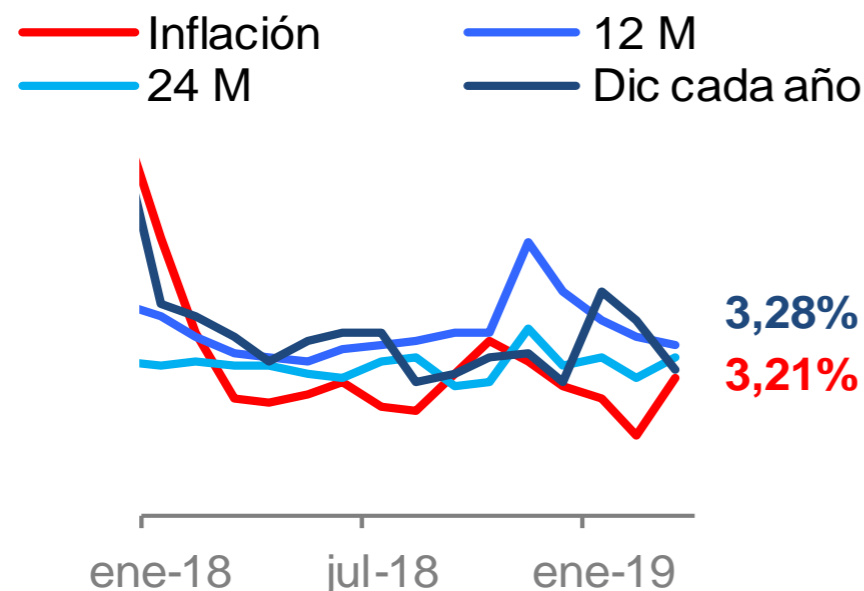
Expectativa mensual y observada



Implícitas TES



Expectativas encuesta BR

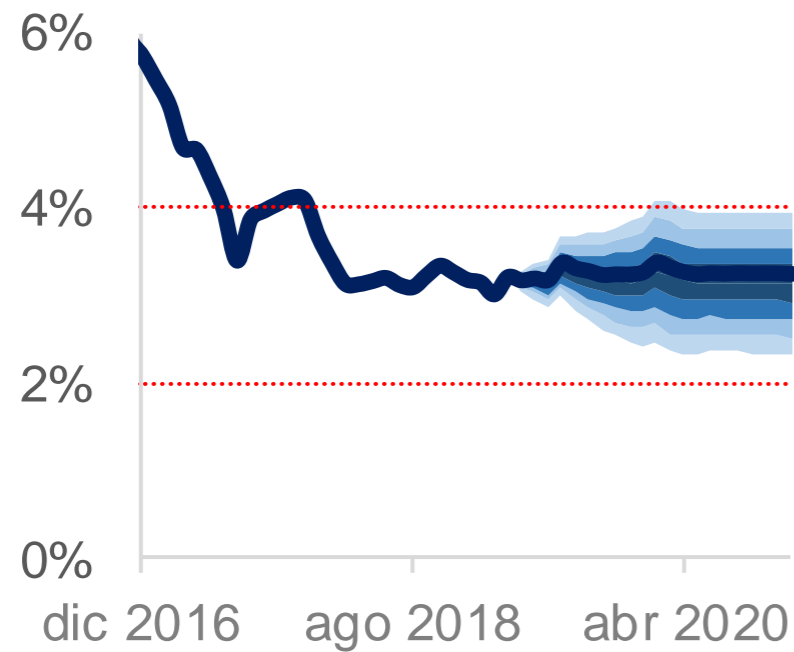


- El consenso del mercado según la encuesta del BR espera una inflación de 0.37% para el mes de abril, con lo cual, la inflación anual descendería 9pbs, desde el 3.21% actual a 3.12%, por la alta inflación (0.46%) en abril de 2018.
- Para final de año los analistas esperan un 3.28%, en línea con las expectativas de Fidubogotá (3.24%), pero inferior a lo descontando por las implícitas en los TES.

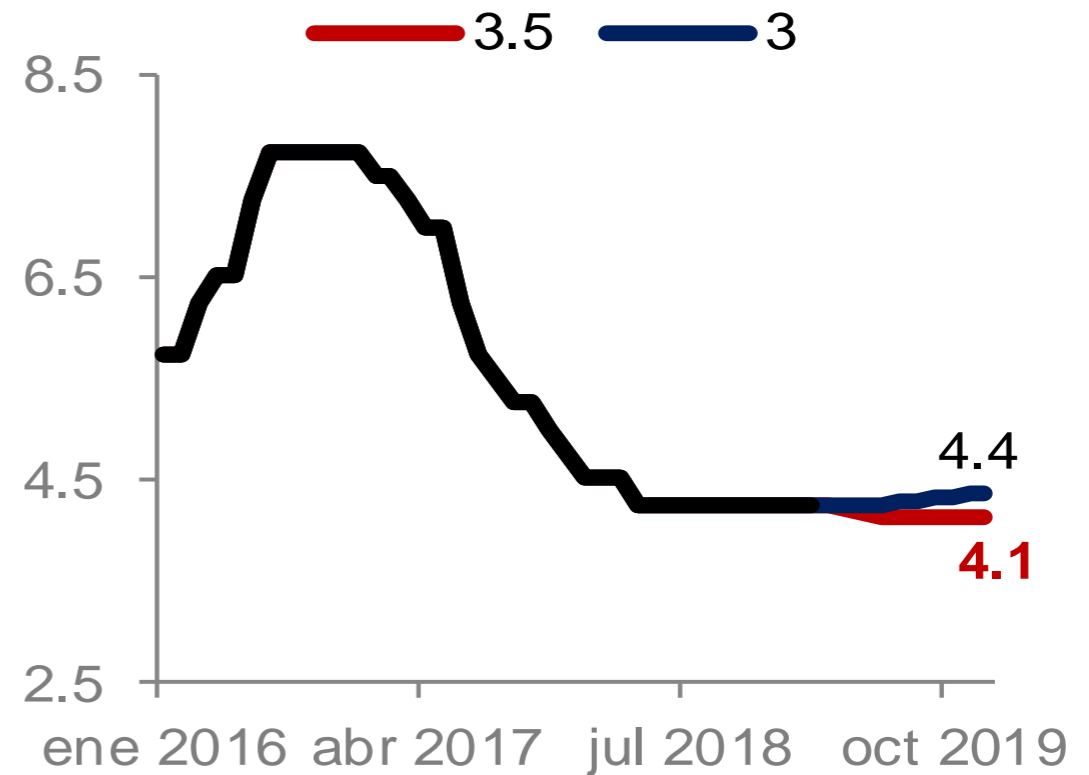
Inflación y Repo

Proyección

Fan chart inflación (Var. anual %)



Repo proyectada

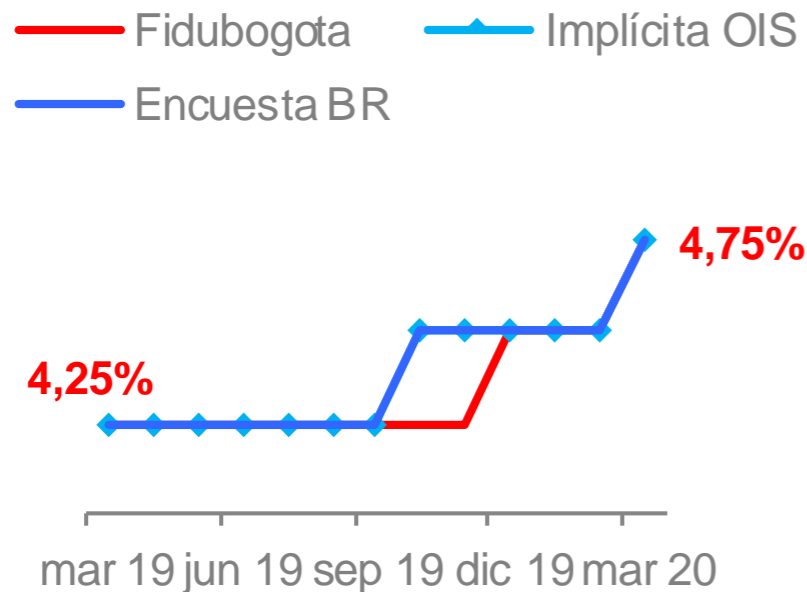


Inflación	Abr 19	Dic 19	Dic 20
Mayor	3.06%	2.48%	2.31%
Central	3.17%	3.24%	3.25%
Menor	3.29%	4.01%	4.17%

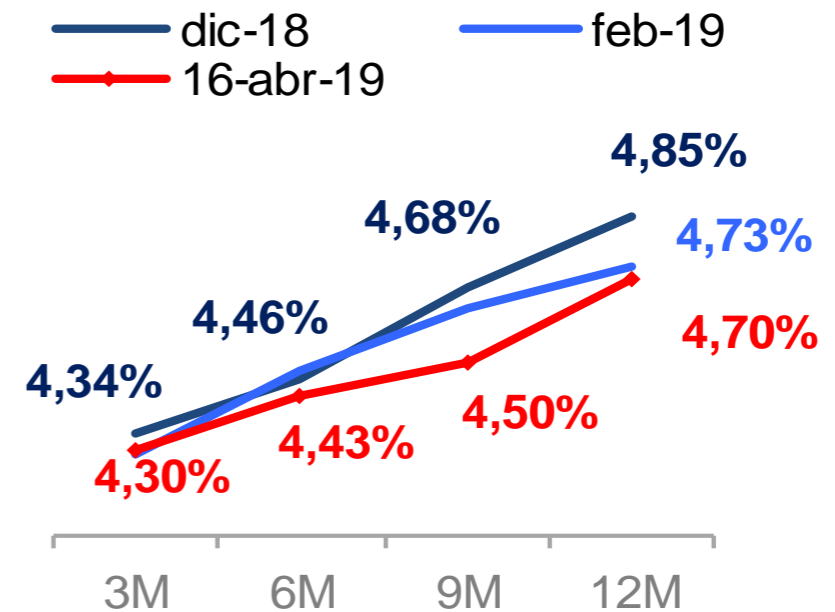
- Para el cierre de este año se espera una proyección de inflación de 3.24%.
- Con este escenario de inflación y con una recuperación modesta de la economía la tasa del BR debería estar en un rango de 4.1%-4.4%.

Expectativas tasa repo

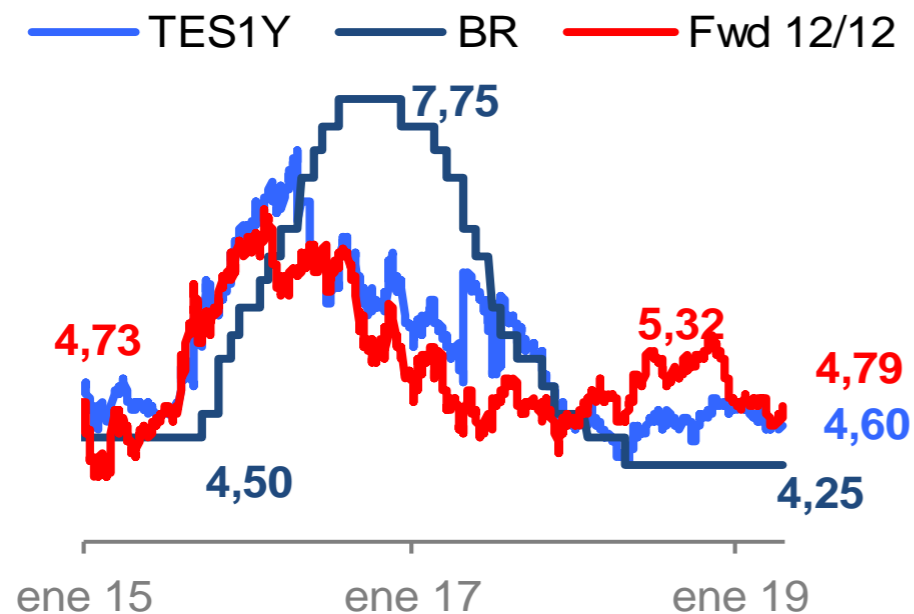
Encuesta BR, implícita OIS



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!