



# Coyuntura económica

Marzo 26 de 2019

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



# Agenda

1. Mercados externos
2. Contexto local

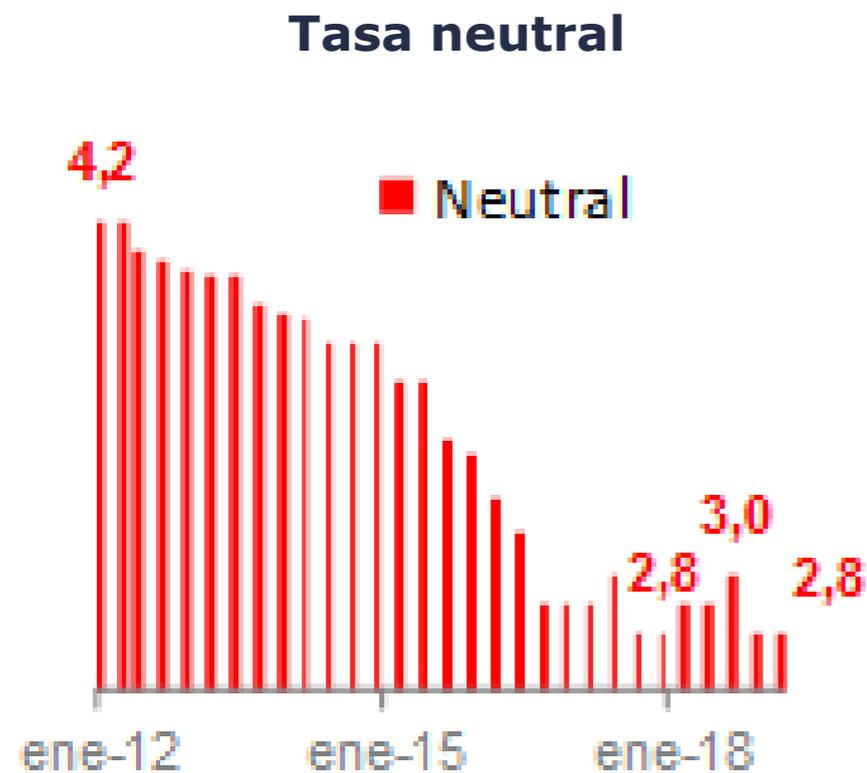
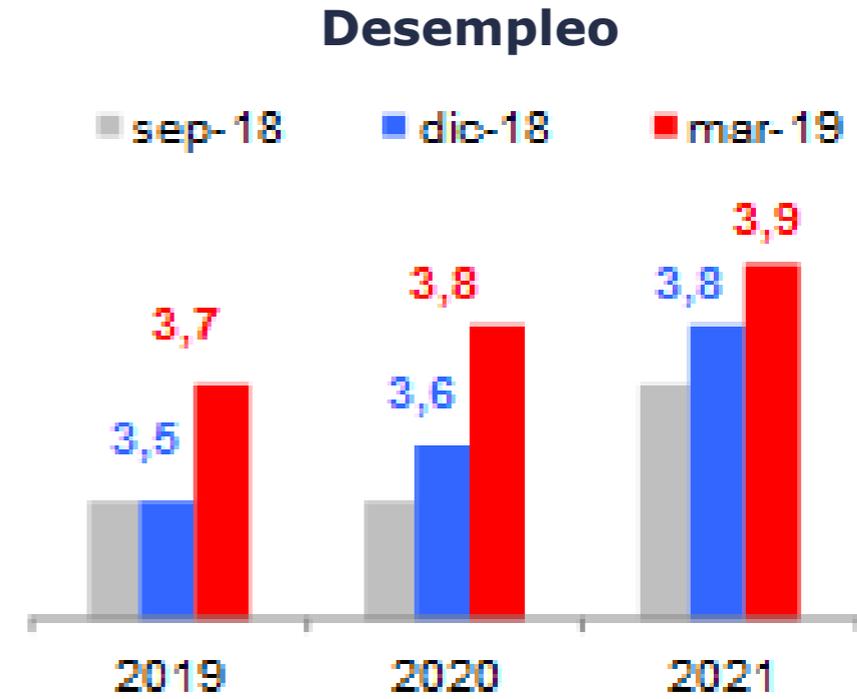
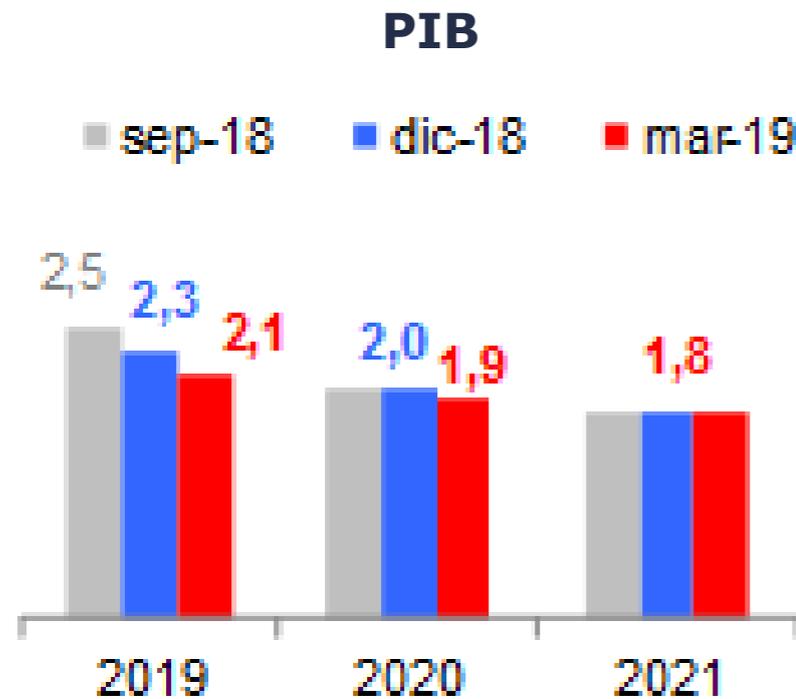
# Mercados externos

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE FINANZAS DE COLOMBIA

# Fed

## Sumario de proyecciones

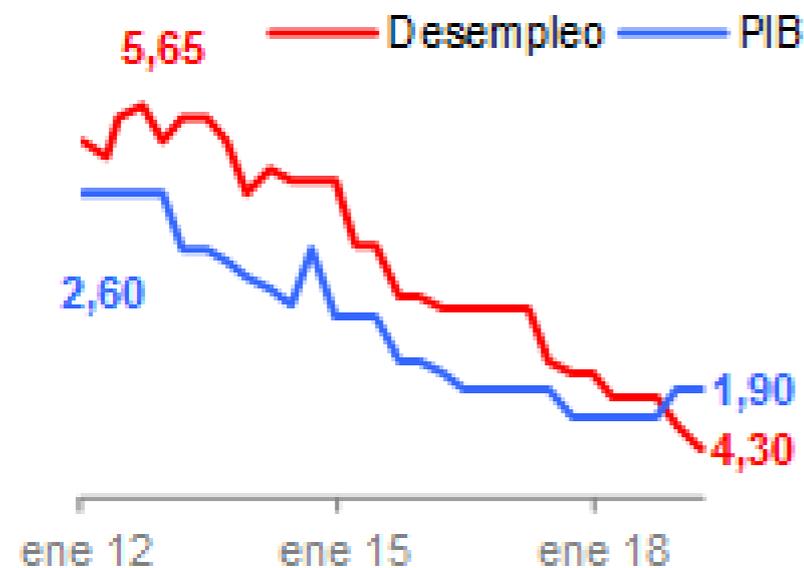


- En su sumario de proyecciones, la Fed redujo su estimación de tasa de interés de 2.9% a 2.4%, lo que implica que mantendría su tasa en el nivel actual. El nivel neutral lo mantuvo en 2.8% y redujo levemente su pronóstico de PIB de 2.3% a 2.1% para 2018 y de 2.0% a 1.9% en 2020, lo que implica un cierre (relativamente abrupto) de la brecha positiva del producto (actualmente en 1.2%, equivalente al 3.1% anual en 2018 menos el 1.9% potencial). En materia de desempleo subió la tasa proyectada de 3.5% a 3.7% en 2018 y de 3.6% a 3.8% en 2020.

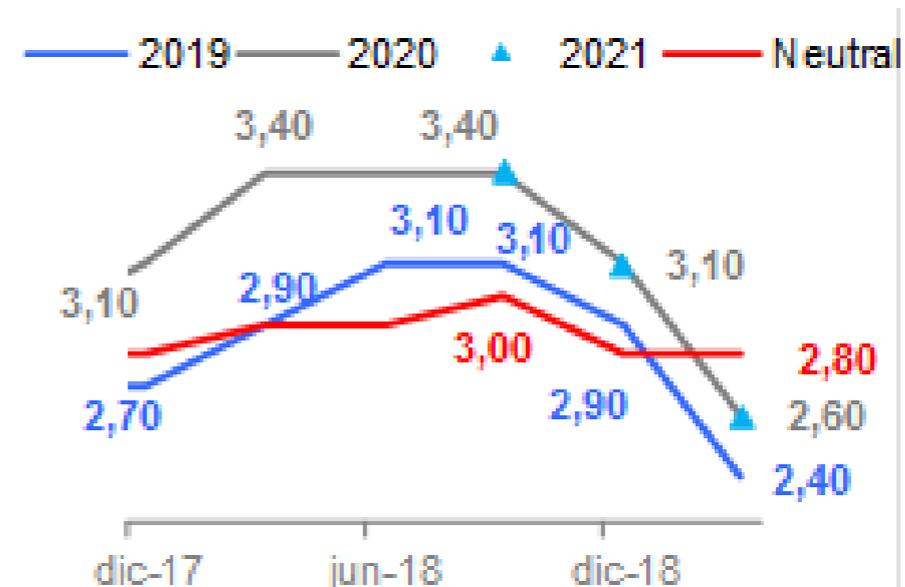
# Fed

## Sumario de proyecciones

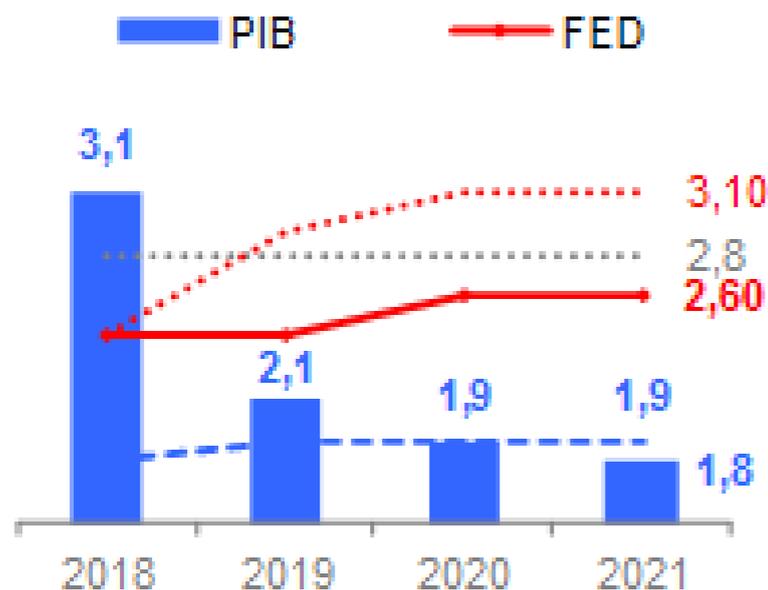
### Desempleo y PIB LP



### Tasa



### PIB y Fed



- Se observa una tendencia descendente en la estimación de desempleo de largo plazo situándose en 4.3% y se mantiene el leve ajuste al alza de 1.8% a 1.9% que el comité hizo del PIB potencial. Así mismo, se aprecia el descenso en la curva de expectativas de tasa FED, que evidencia que el cierre de la brecha del producto en 2019 requiere una política monetaria estable y en niveles levemente expansivos (por debajo del nivel neutral).

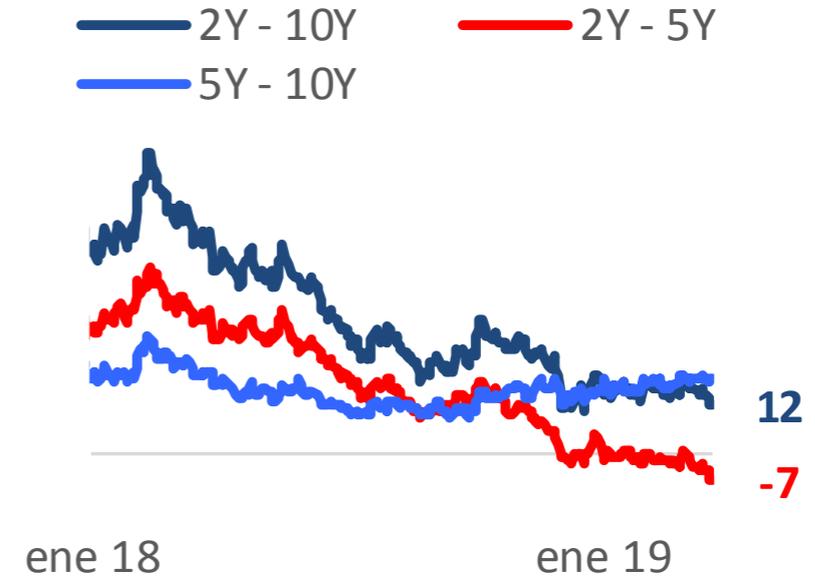
# Fed

## Implicaciones

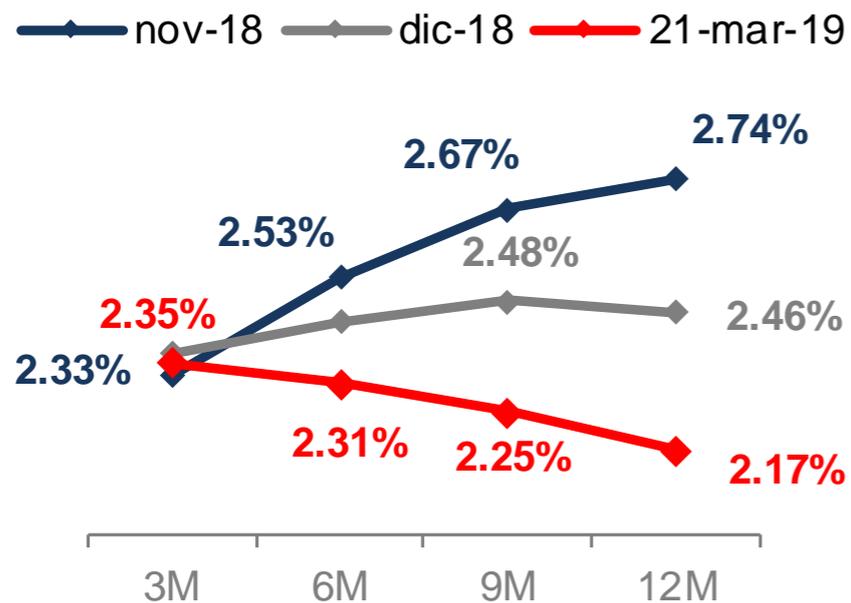
### Tesoros y DXY



### Spreads empinamiento



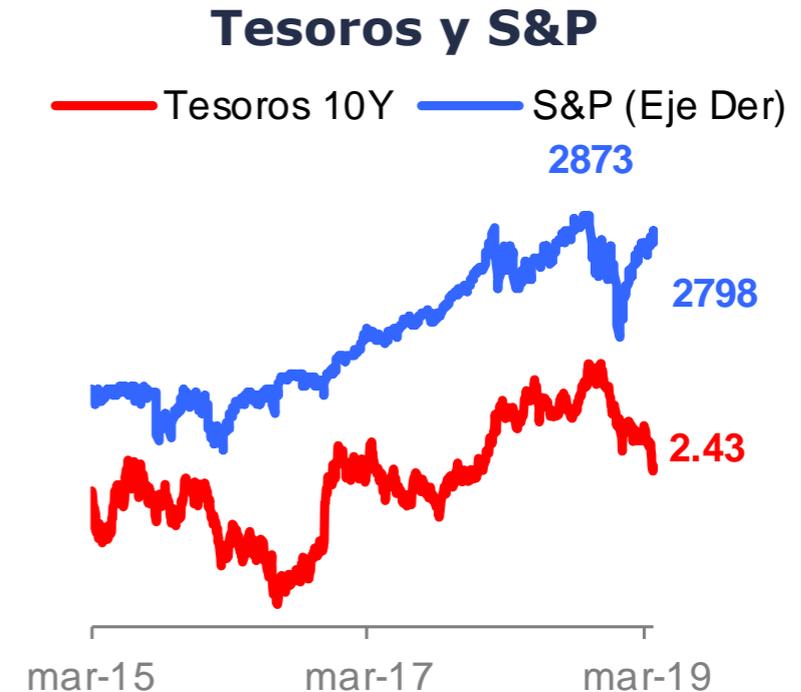
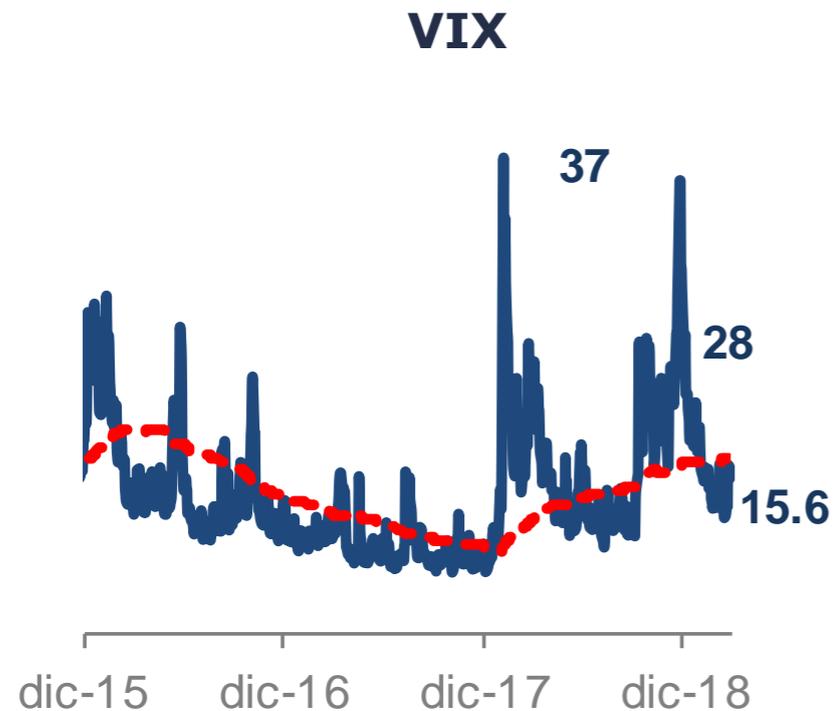
### Implícita OIS



- El impacto sobre los mercados fue notorio, observándose una caída fuerte en la tasa de los tesoros a 10 años. De otro lado, con el anuncio de la Fed que dejaría de recortar su balance en septiembre, el dólar se debilitó a nivel global.
- En cuanto a los spreads de empinamiento, la curva continúa aplanándose y llama la atención el spread 2Y - 5Y que se ha mantenido en terreno negativo desde diciembre del año anterior.
- la implícita OIS cae aún más, evidenciando que en el plazo a 12 meses el mercado ya incorpora un recorte de tasa.

# Mercados externos

## Temor por una recesión

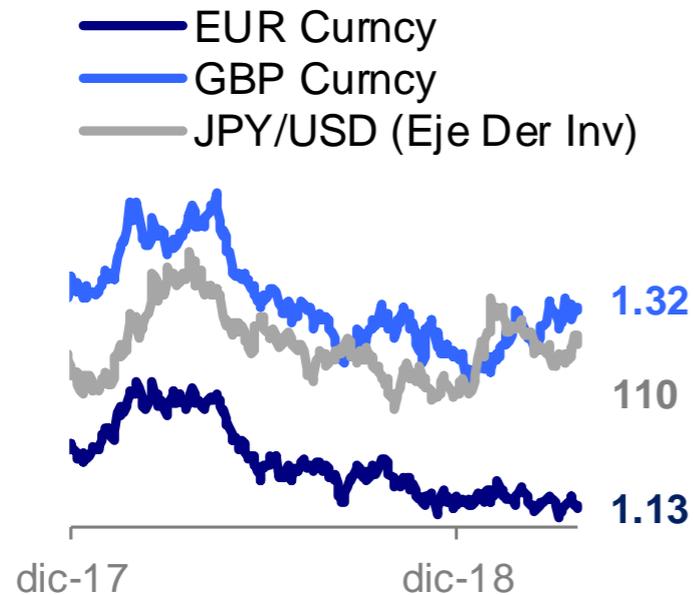


- Al invertirse la curva en algunos tramos volvieron a surgir temores de los inversionistas sobre una posible recesión en Estados Unidos. Este sentimiento se extendió hasta el lunes donde la tasa cayó por debajo del 2.40% y las acciones continuaron descendiendo.
- Después de debilitarse, el martes el dólar se fortalece a nivel global ante la caída del EUR, golpeado por malos datos económicos.
- Los precios del petróleo siguen soportados por una menor producción en Venezuela.

# Mercados externos

## El dólar continúa estable

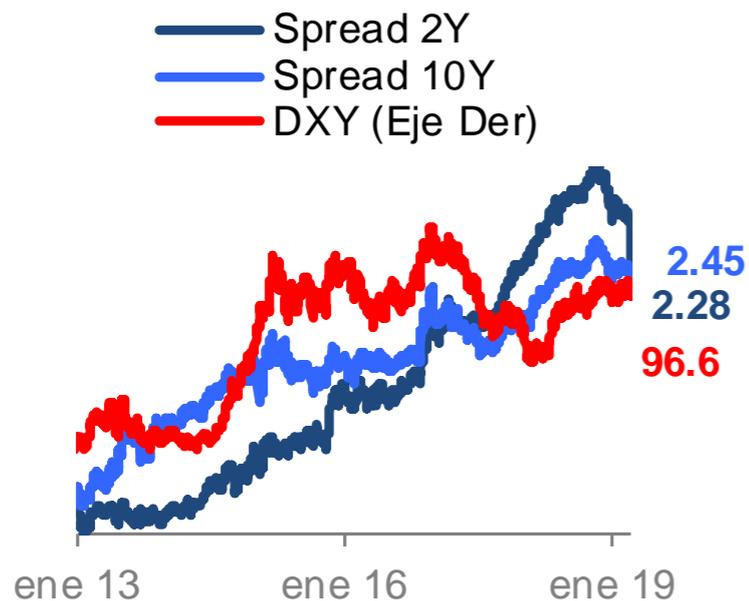
### Monedas DXY



### Euro y Bunds 10Y



### Spread y DXY



- Los bonos de Alemania se cotizan a tasas negativas y el Euro se debilita ubicándose por debajo del 1.13, soportando la fortaleza del dólar a nivel global.
- La libra se revalúa luego que la UE extendiera el plazo de la salida del Reino Unido.

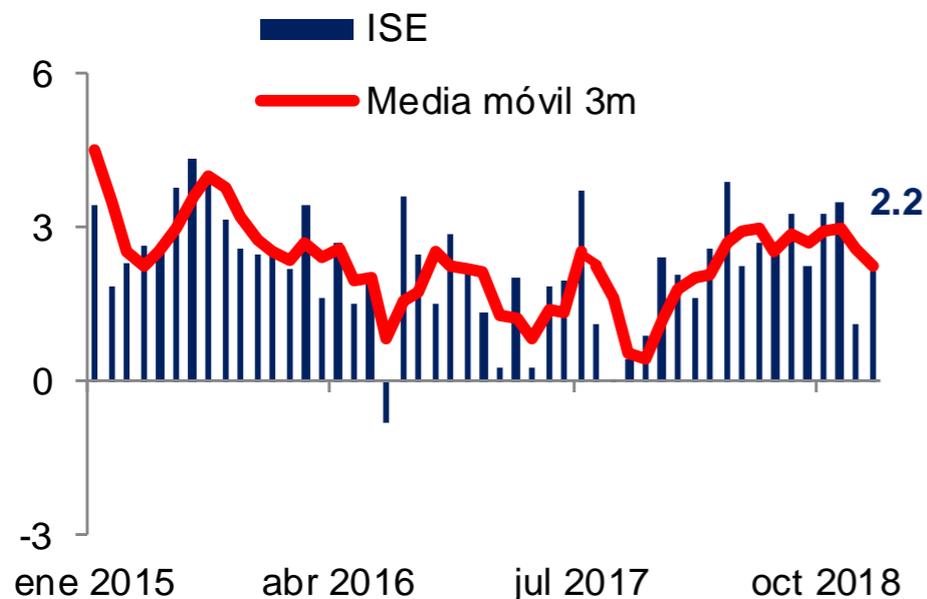
# Contexto local

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

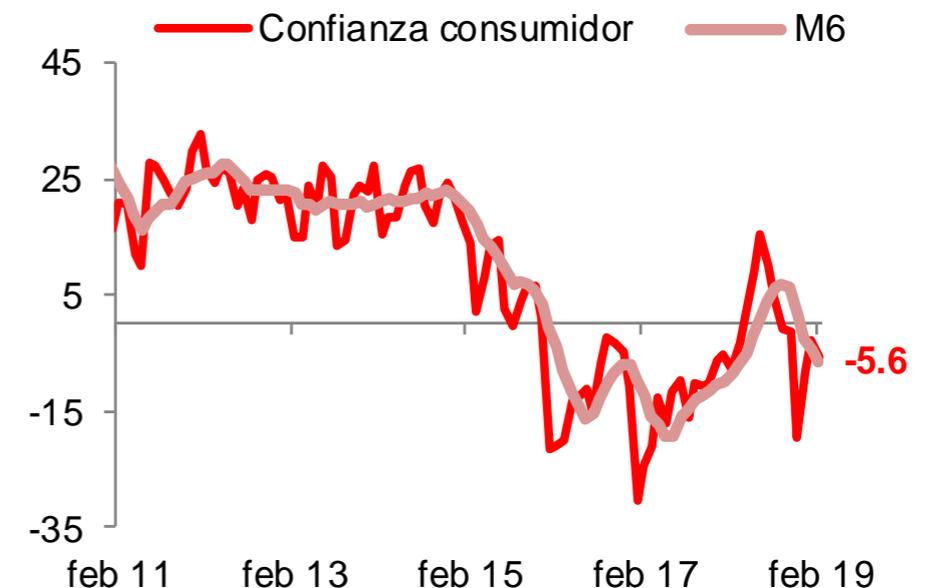
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

# Indicadores Líderes

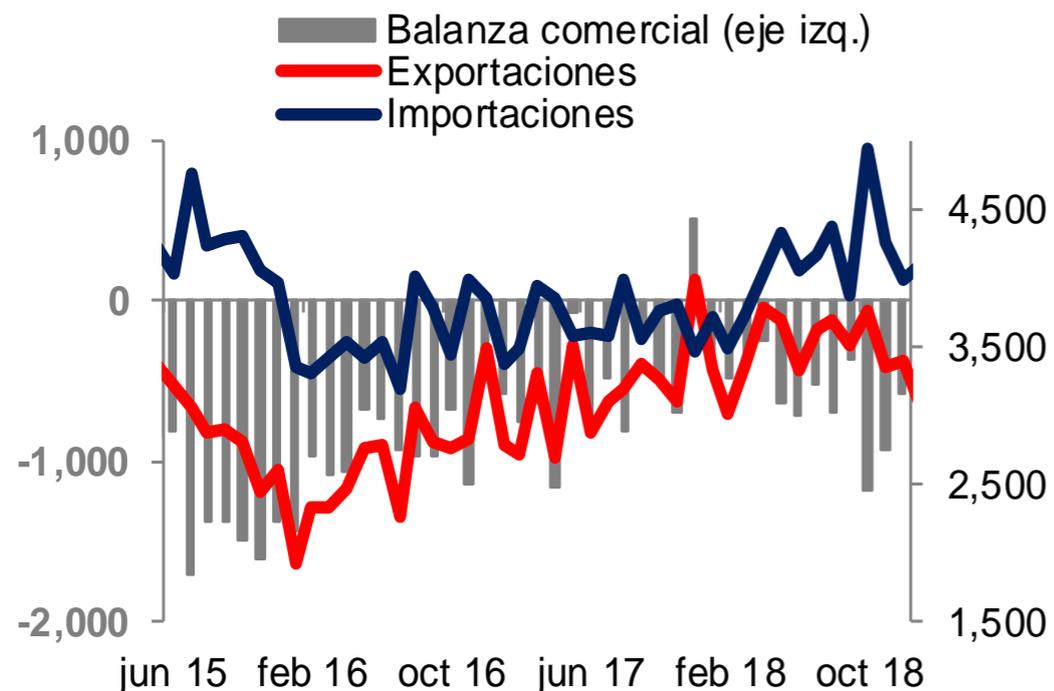
## ISE



## Confianza del consumidor



## Balanza comercial (Millones de dólares FOB)



- El ISE en enero se recupera frente a diciembre, al pasar de una variación de 1.1% a 2.2%.
- El índice de confianza del consumidor retrocedió en febrero explicado por un mayor pesimismo de los hogares sobre sus condiciones económicas actuales que podría explicarse por el aumento del desempleo.
- El déficit comercial en enero fue el más alto de los últimos dos años. Las exportaciones cayeron -7.8% donde el mayor aporte negativo provino de carbón.

# Canje deuda

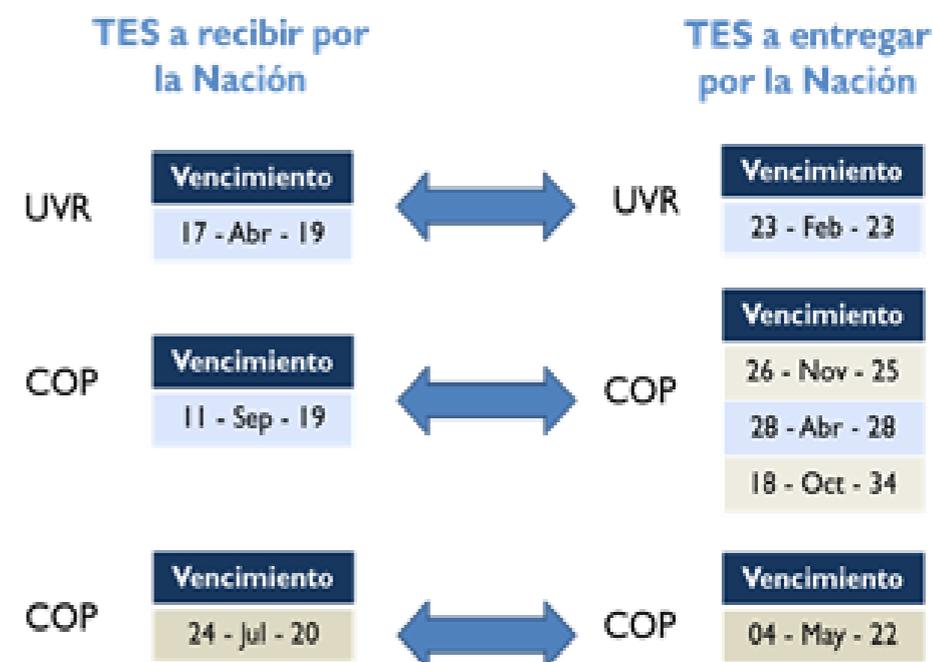
## TES RECIBIDOS POR LA NACIÓN

Vencimiento	Moneda	Cupón	Tasa	Precio	Nominal COP	%
17-abr-19	UVR	3,50%	-2,333%	103,674	3.014.978	27%
11-sep-19	COP	7,00%	4,355%	104,860	3.069.871	28%
24-jul-20	COP	11,00%	4,663%	115,256	4.889.054	45%
<b>TOTAL</b>					<b>10.973.904</b>	<b>100%</b>

## TES ENTREGADOS POR LA NACIÓN

Vencimiento	Moneda	Cupón	Tasa	Precio	Nominal COP	%
04-may-22	COP	7,00%	5,300%	110,927	4.889.054	45%
23-feb-23	UVR	4,75%	2,600%	108,274	2.886.882	27%
26-nov-25	COP	6,25%	6,120%	102,642	1.433.039	13%
28-abr-28	COP	6,00%	6,490%	102,084	1.314.401	12,1%
18-oct-34	COP	7,25%	7,130%	104,125	322.431	3,0%
<b>TOTAL</b>					<b>10.845.807</b>	<b>100%</b>

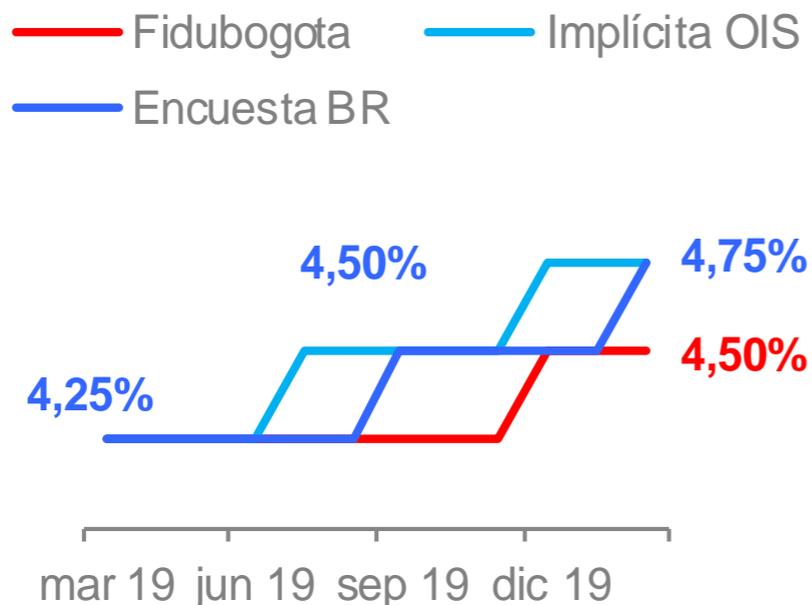
- Se generaron ahorros fiscales netos de \$47 mil millones, se optimizó el perfil de amortizaciones en los próximos dos años y se redujo el saldo de la deuda pública local en \$128 mil millones.



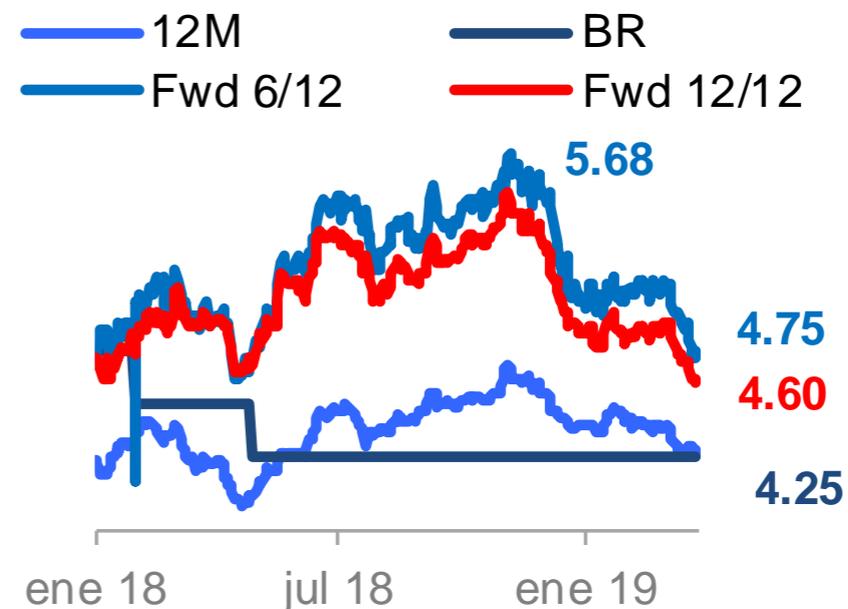
- El Ministerio de Hacienda a través de subastas no competitivas realizó canjes con el Tesoro Nacional por \$6.5 billones de los TES con vencimiento en 2019 y 2022 por TES de 2022 y 2028. Esto sumado al intercambio realizado con los Creadores de Mercado por \$4.5 billones aumenta la operación de intercambio a un monto total de \$11 billones.

# Expectativas tasa repo

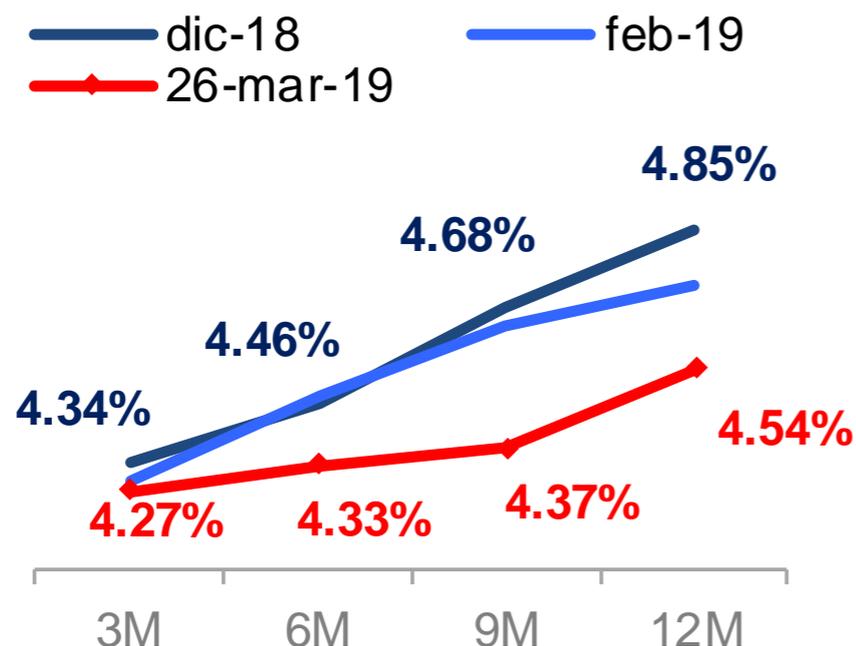
## Encuesta BR



## Implícitas OIS



## Curva de implícitas OIS



- En la reunión el Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de intervención en 4.25%, soportada por el buen comportamiento de la inflación y la recuperación de la actividad económica.
- En la rueda de prensa J.J Echavarría reiteró que con la información actual no se prevén ajustes en la tasa de interés. Así mismo, mencionó que la política monetaria no es un instrumento adecuado para controlar el desbalance externo.

# 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!**