



Coyuntura económica

Septiembre 27 de 2019



Agenda

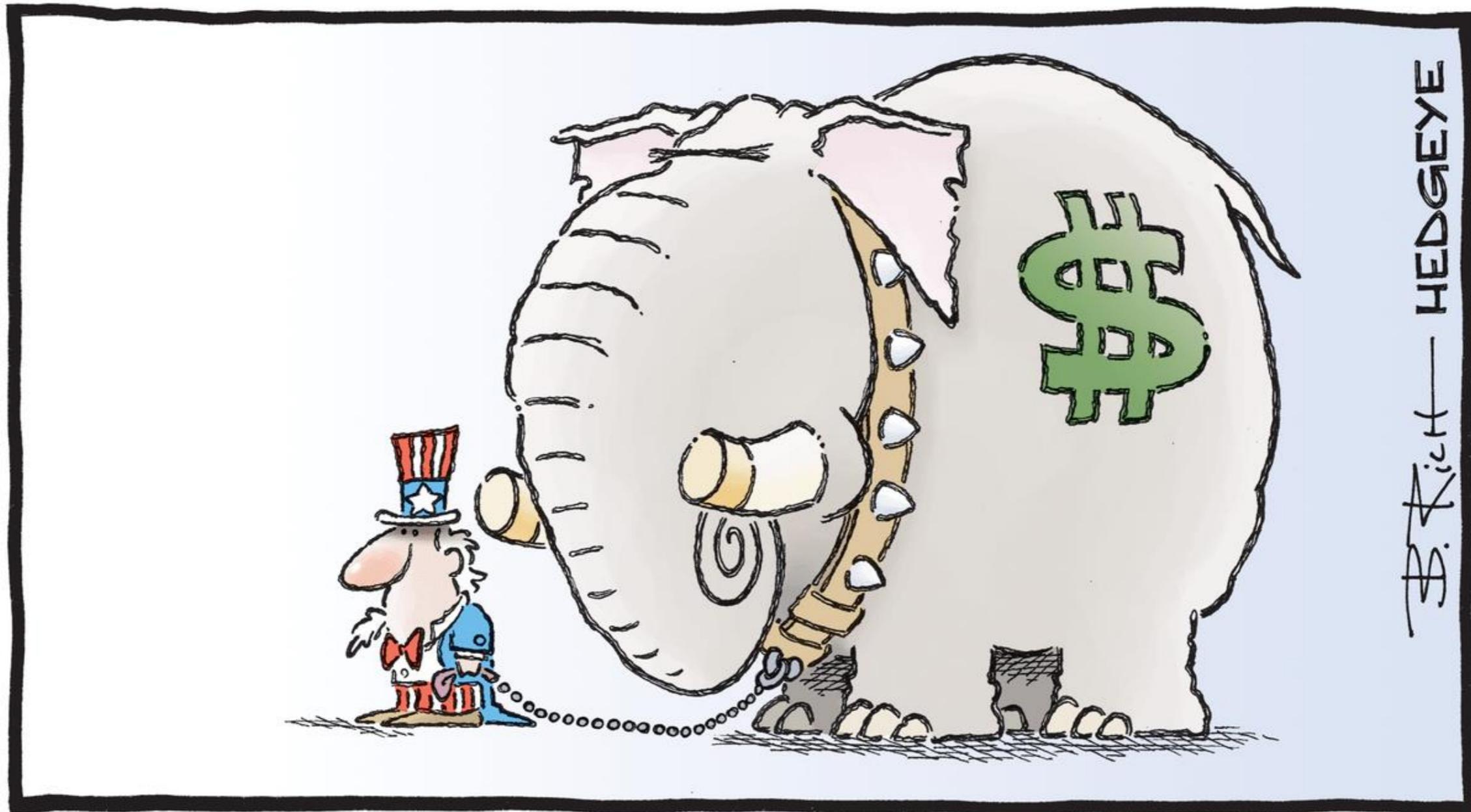
1. Contexto externo
2. Contexto local

Contexto externo

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

VIGILADO Superintendencia de Valores y Seguros

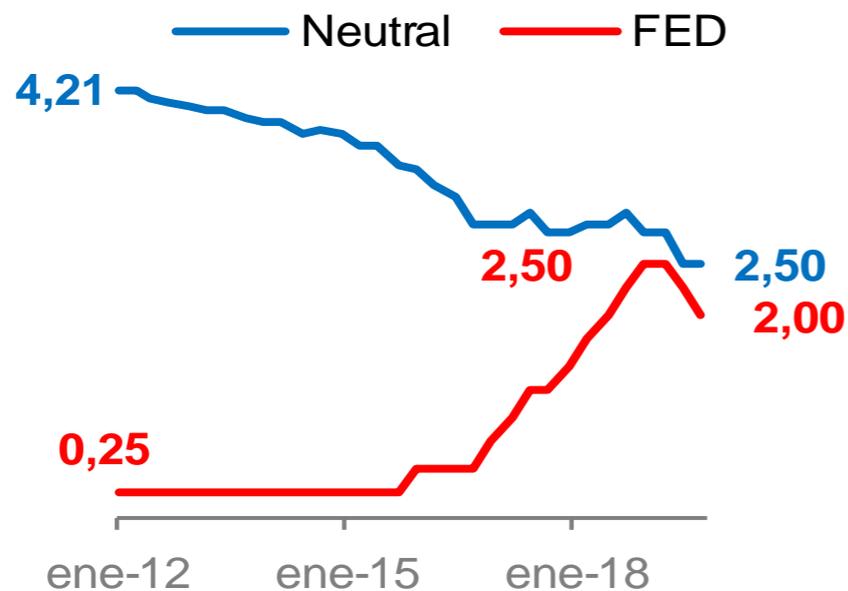
Elephant in the room



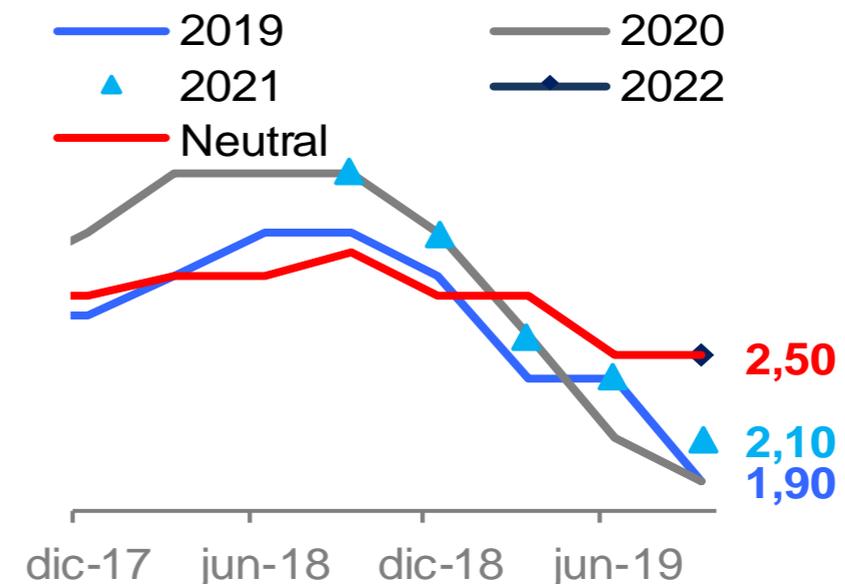
- “La expresión «elefante blanco», es atribuida a posesiones que tienen un costo de manutención mayor que los beneficios que aportan, o a aquellas que proporcionan beneficio a otros, pero que únicamente ocasionan problemas a su propietario”.

Nuevo recorte en la tasa de la FED

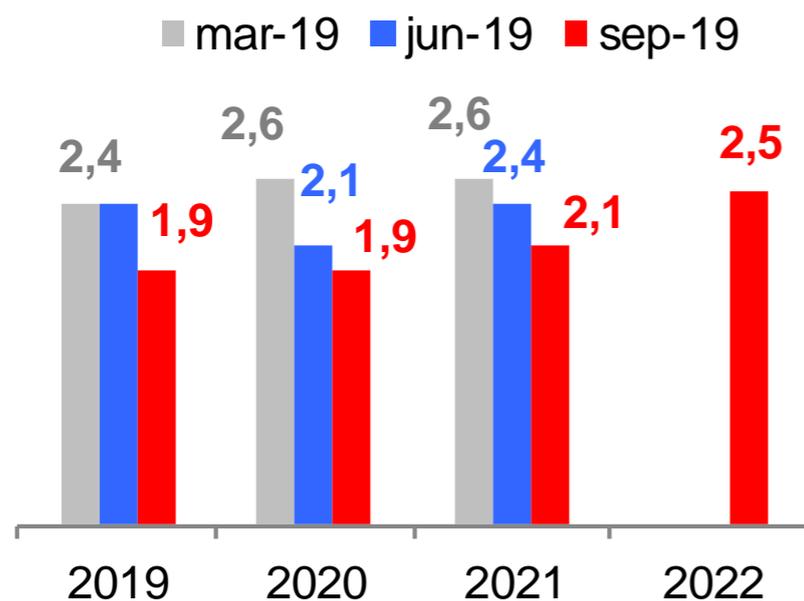
Tasa FED y tasa neutral



"Dot plot"



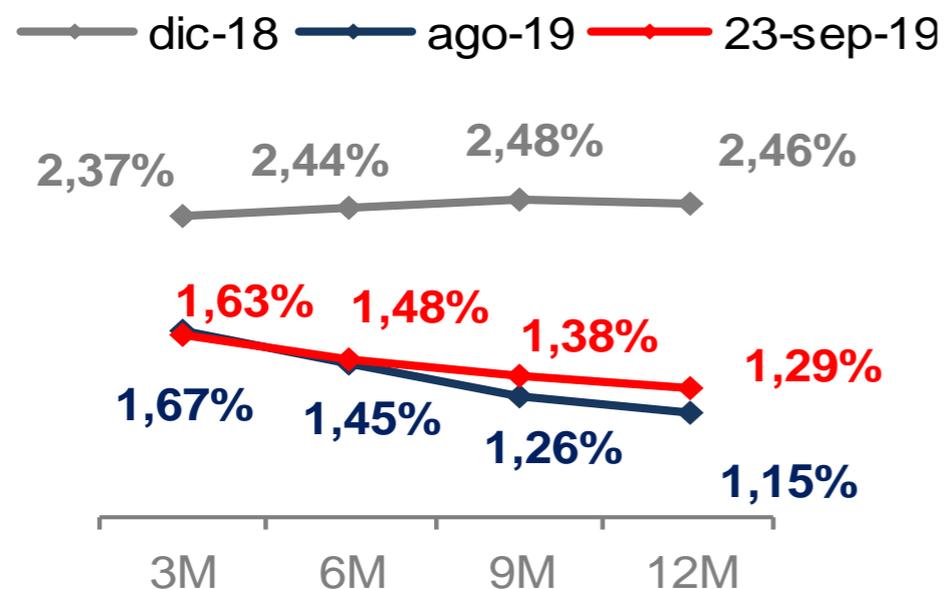
Proyección tasa FED



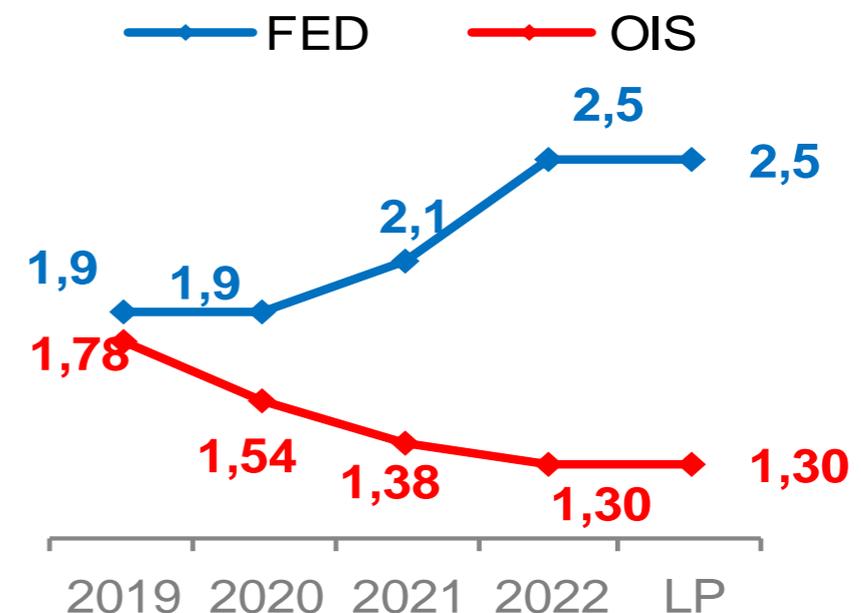
- El 18 de septiembre la FED recortó por segunda vez su tasa de referencia desde el rango 2.00% - 2.25% al rango 1.75% - 2.0%, aduciendo "incertidumbre" en el outlook económico.
- Hacia adelante, el "dot plot" muestra que la mayoría de miembros de la FED esperan estabilidad en el rango actual tanto en 2019 como en 2020. Para 2021 ven un incremento de 25pbs al rango 2.00% - 2.25% y otro incremento en 2022 alcanzando el nivel neutral.

Nuevo recorte en la tasa de la FED

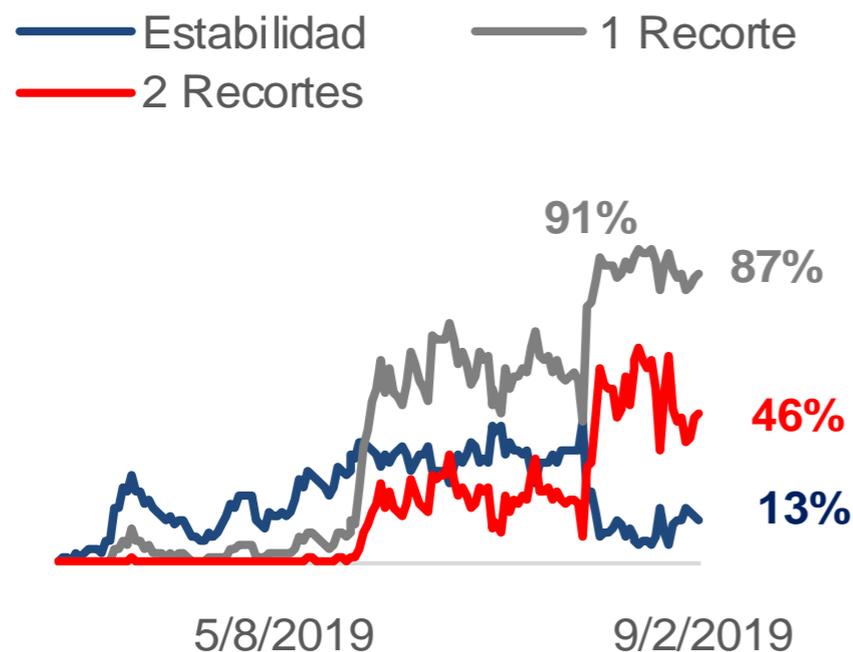
Implícita OIS



"Dot plot"



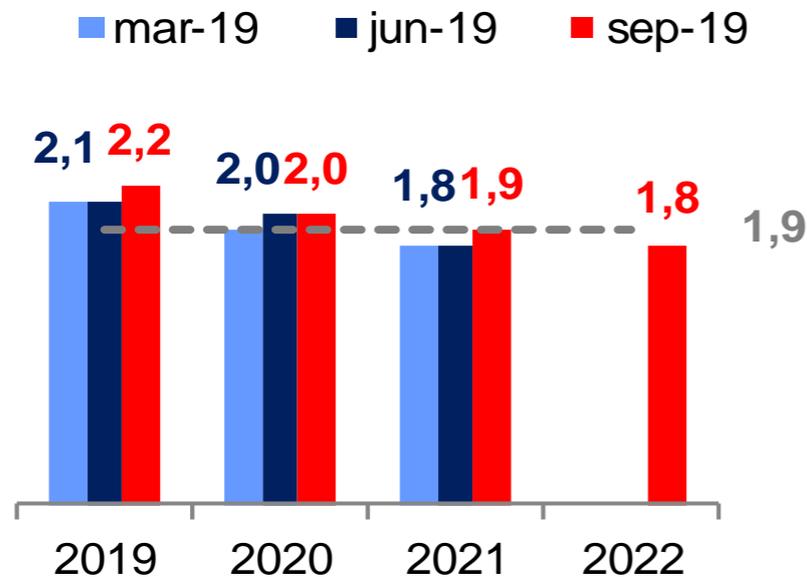
Recortes esperados 2019



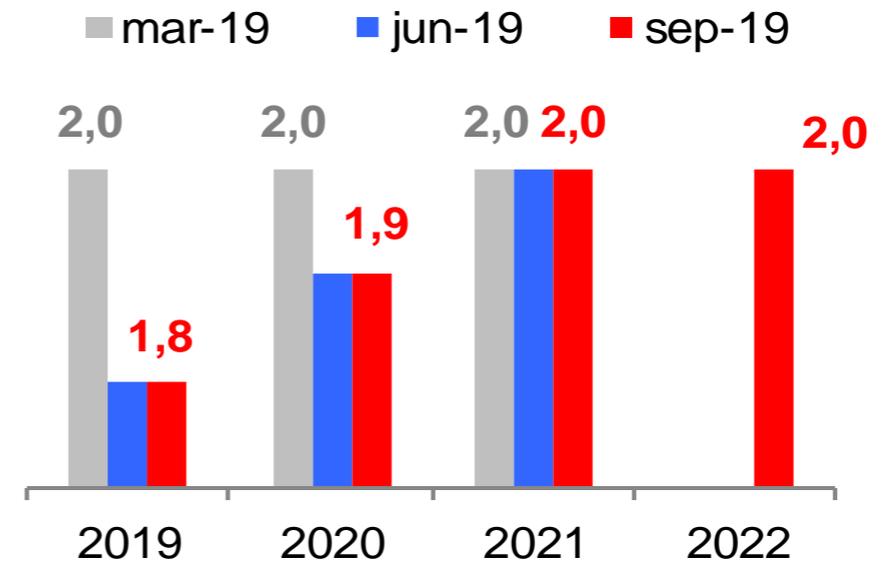
- Cómo es usual, las expectativas del mercado en las curvas de futuros, exceden del lado bajista la senda estimada por la FED.
- mientras la autoridad monetaria proyecta estabilidad en 2019 y 2020, las expectativas implícitas en la curva swap incorporan un nuevo recorte este año hasta el rango 1.50% - 1.75% con una alta probabilidad de 87%.

Sumario proyecciones económicas

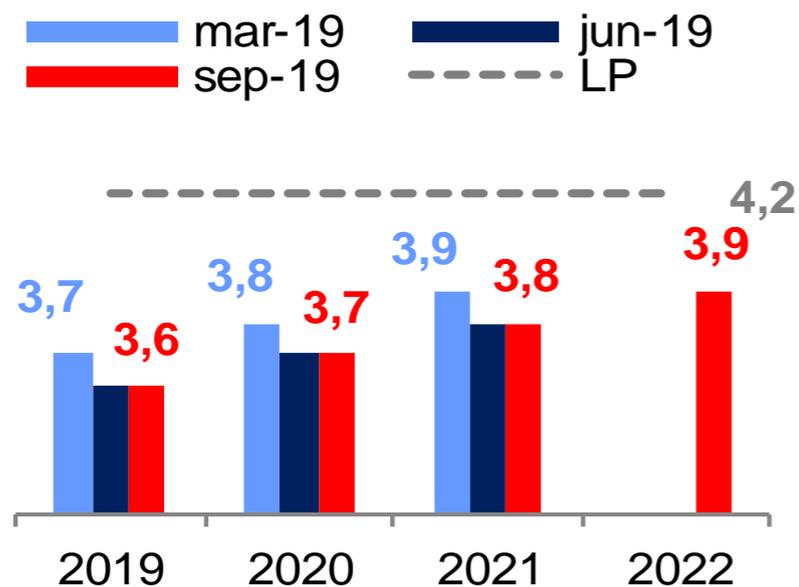
PIB



PCE core



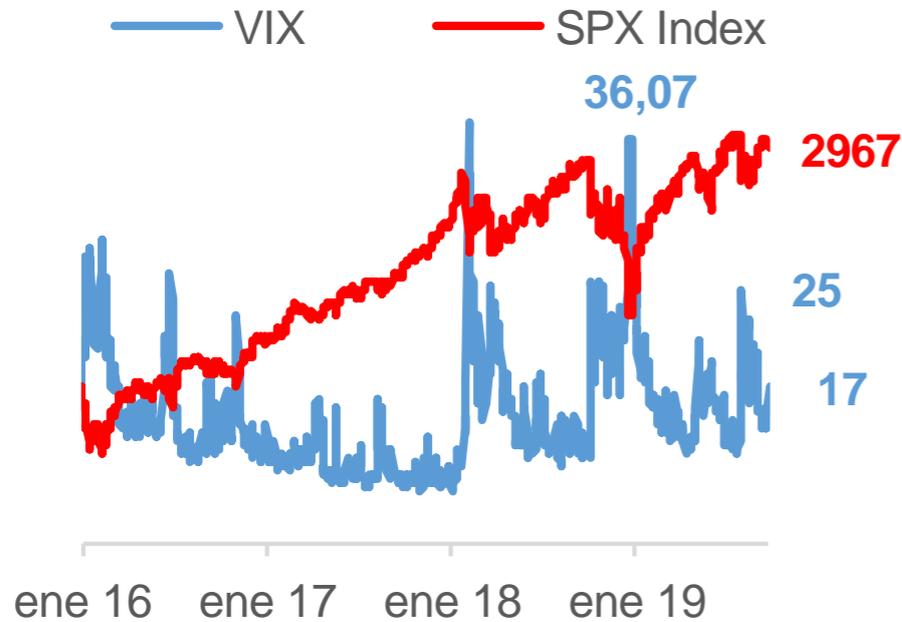
Desempleo



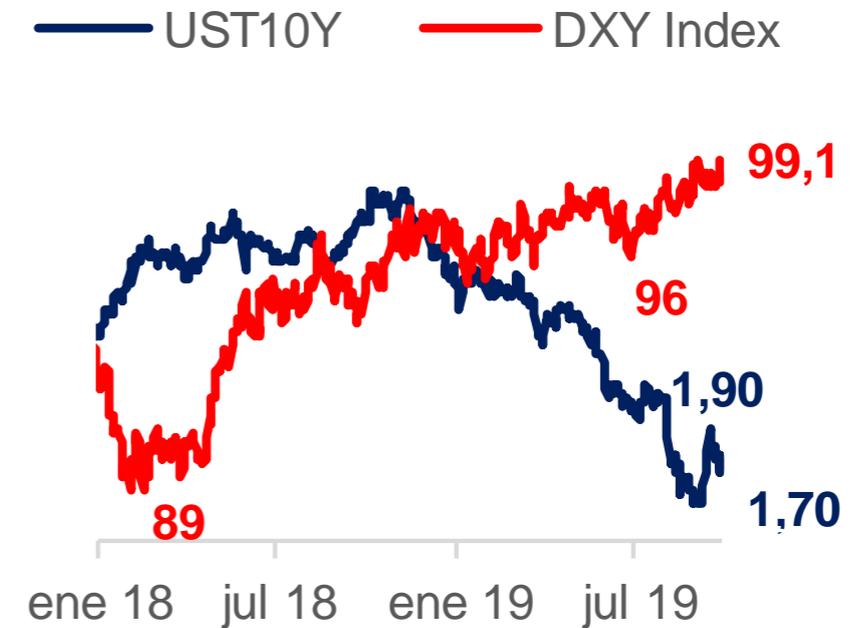
- Los miembros del comité aumentaron levemente su expectativa de crecimiento en 2019 de 2.1% a 2.2%, ratificando el buen momento por el que pasa la economía americana y dando razón a aquellos que no están de acuerdo con el recorte precautelativo.
- La FED espera que la tasa de desempleo se mantenga en los próximos años por debajo del nivel neutral (4.2%).
- El PCE proyectado no sufrió modificaciones.

Aversión al riesgo

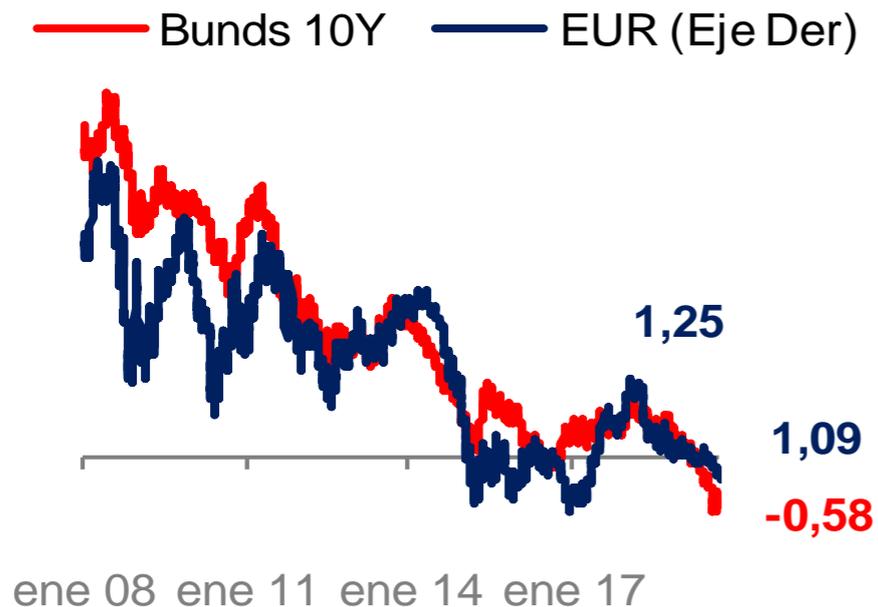
VIX y S&P



DXY y Tesoros



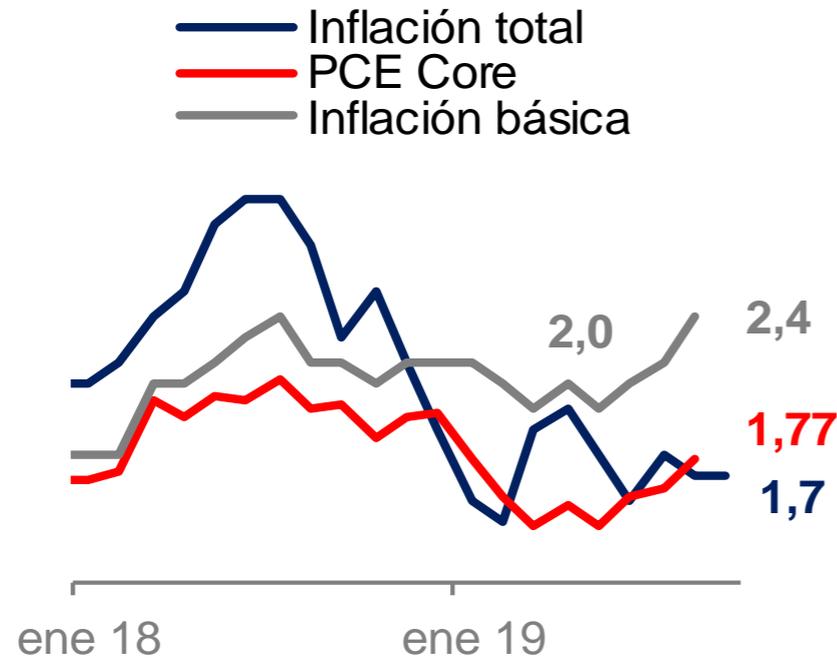
Bonos alemanes y Euro



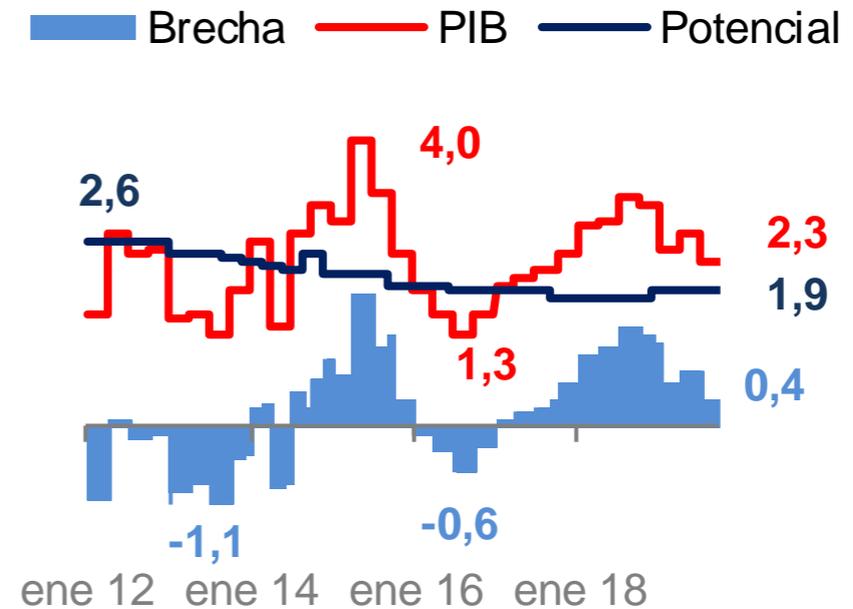
- La aversión al riesgo nuevamente aumentó esta semana debido a las acusaciones sobre el presidente Trump de abusar de su cargo al pedir la intervención de Ucrania en las elecciones del próximo año.
- Los Tesoros continúan descendiendo en tasa después del 1.90% y se sitúan en 1.70%. El dólar a nivel global continúa fortaleciéndose debido a la fuerte caída del Euro y la Libra, debido a la posibilidad de que Inglaterra empiece a bajar tasas.

Inflación Estados Unidos

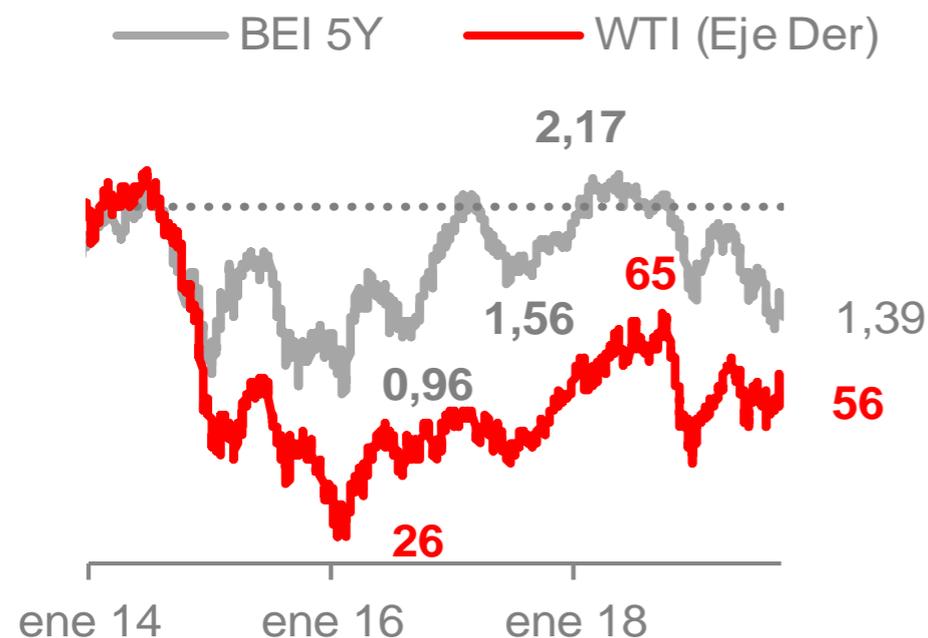
Indicadores inflación



PIB, potencial y brecha



Expectativas de inflación y petróleo

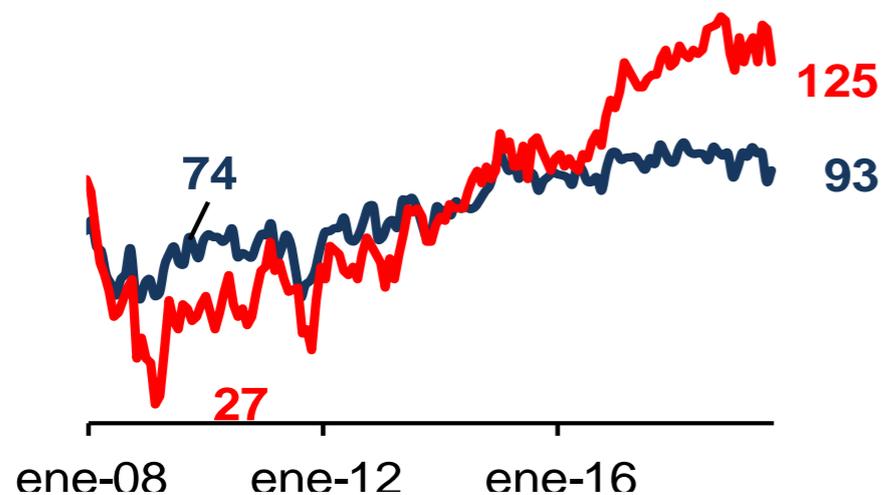


- En la semana se conoció que el PCE, medida favorita de la FED, se situó en 1.77%, en línea con lo esperado por el consenso. Así, se ve una leve recuperación de los precios en un contexto en el cual la economía continúa creciendo por encima de su potencial.
- Las expectativas de inflación descontadas por el mercado se encuentran en niveles muy bajos (1.39%) pese al reciente aumento en los precios del petróleo.

Confianza y sorpresa macro US

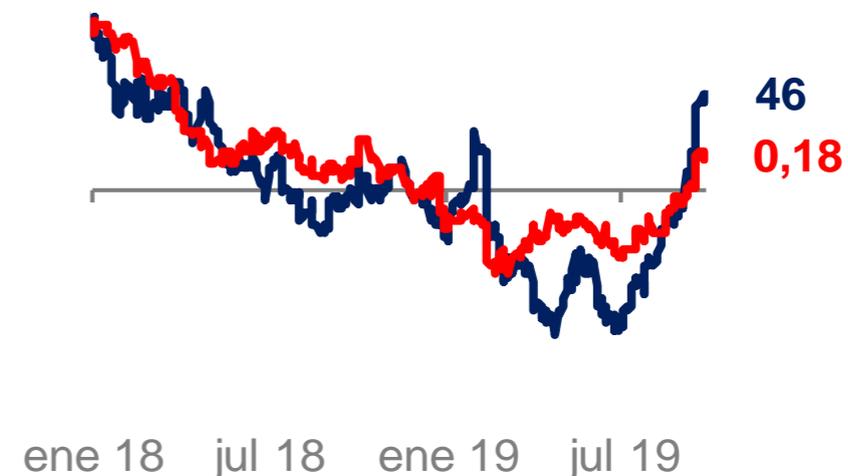
Confianza del consumidor

— Confianza U. Michigan
— Confianza Conference Board



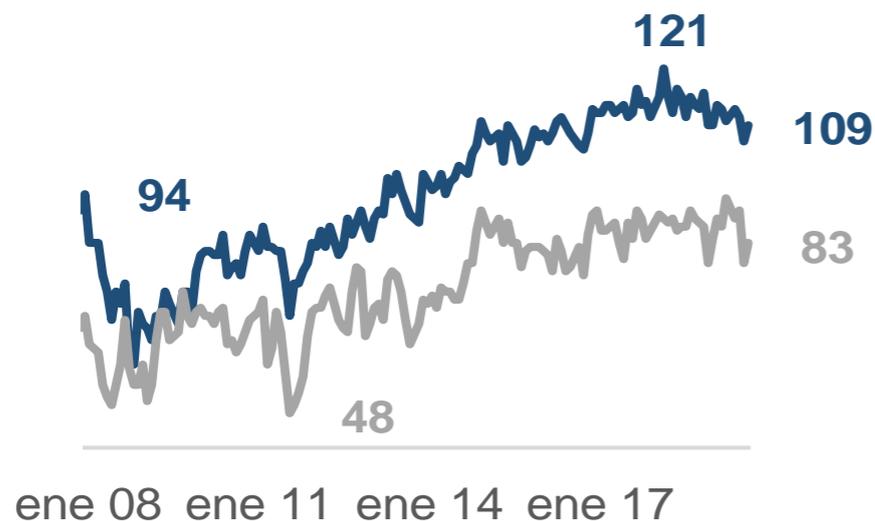
Sorpresa macro

— Citi — Bloomberg (Eje Der)



Michigan desagregado

— Actuales — Expectativas



- Al final de la semana también se conoció la confianza de la universidad de Michigan, que se situó levemente por encima de lo esperado por el mercado.
- El incremento obedece a una mejoría en tanto en el componente de situación actual como de expectativas.
- Las sorpresas macroeconómicas han sido positivas, situándose en terreno positivo, tanto la del citi como la de bloomberg, impulsada por una notoria mejora del "hard data".

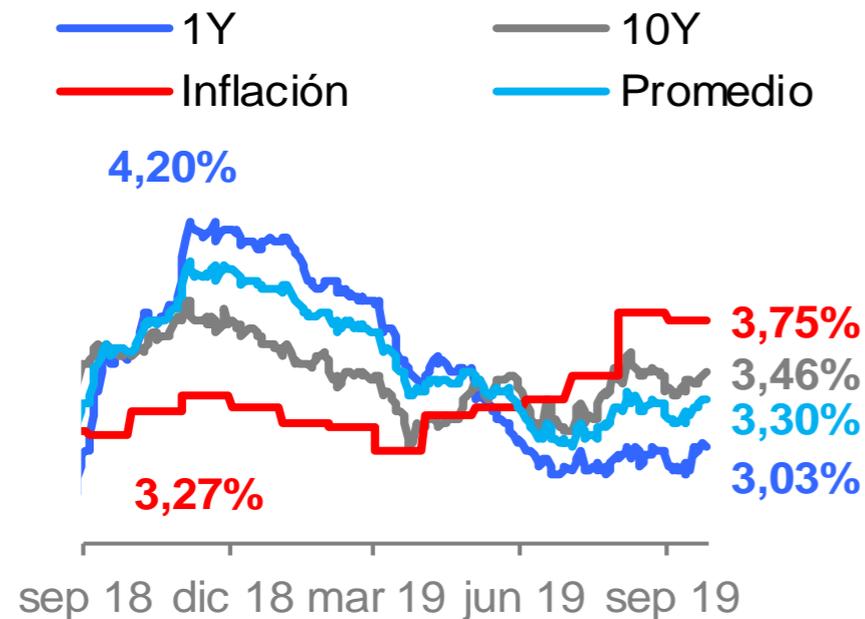
Contexto local

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

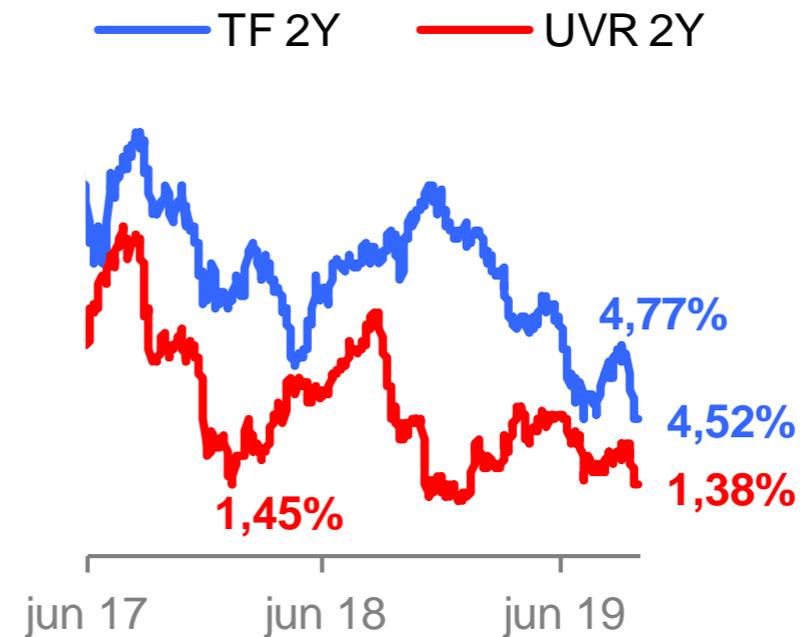
VIGILADO SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Expectativas inflación TES

Inflación y expectativas



TES TF y UVR 2y

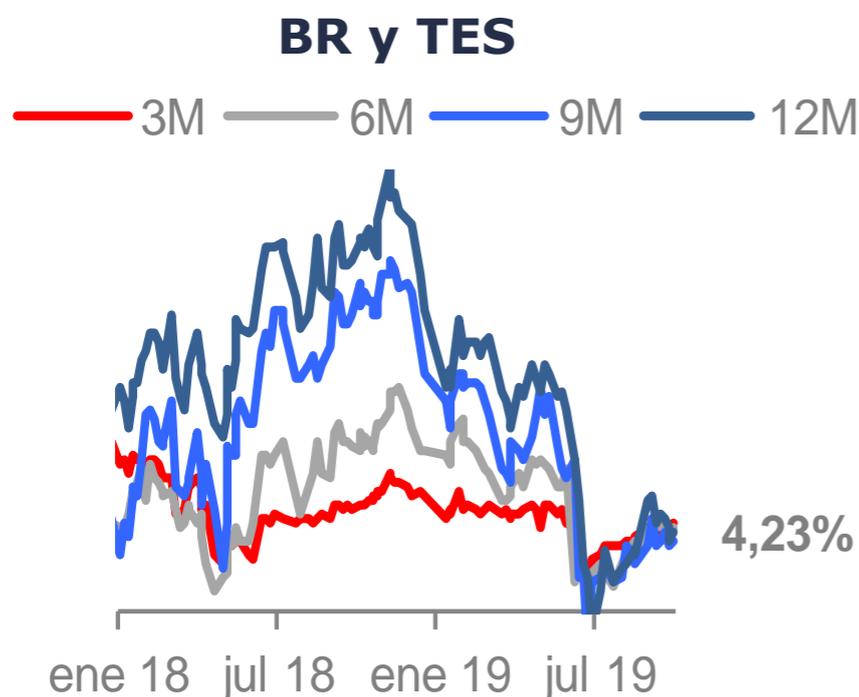
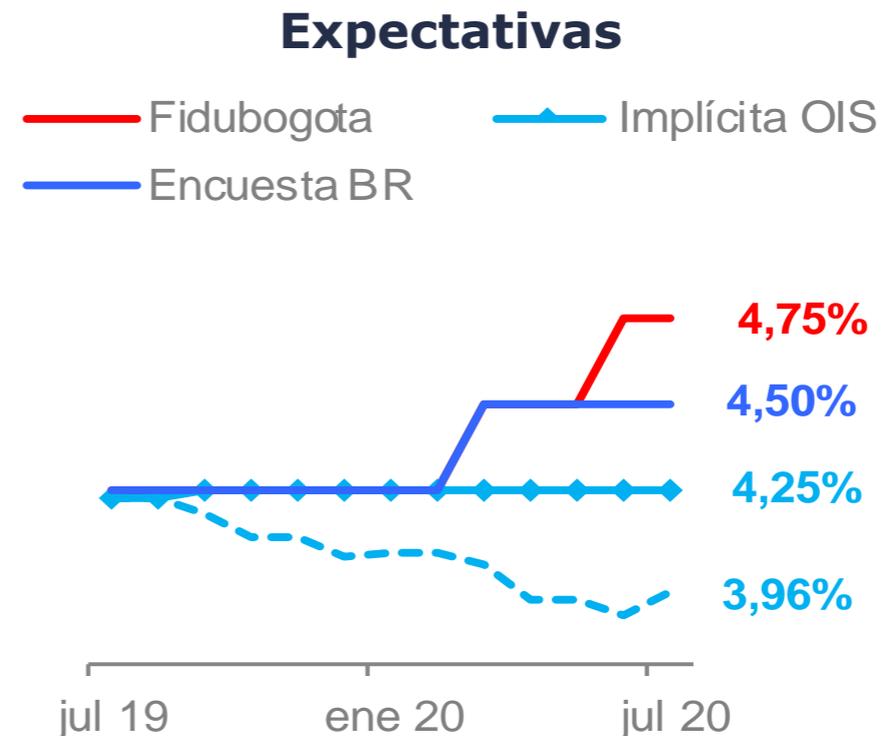
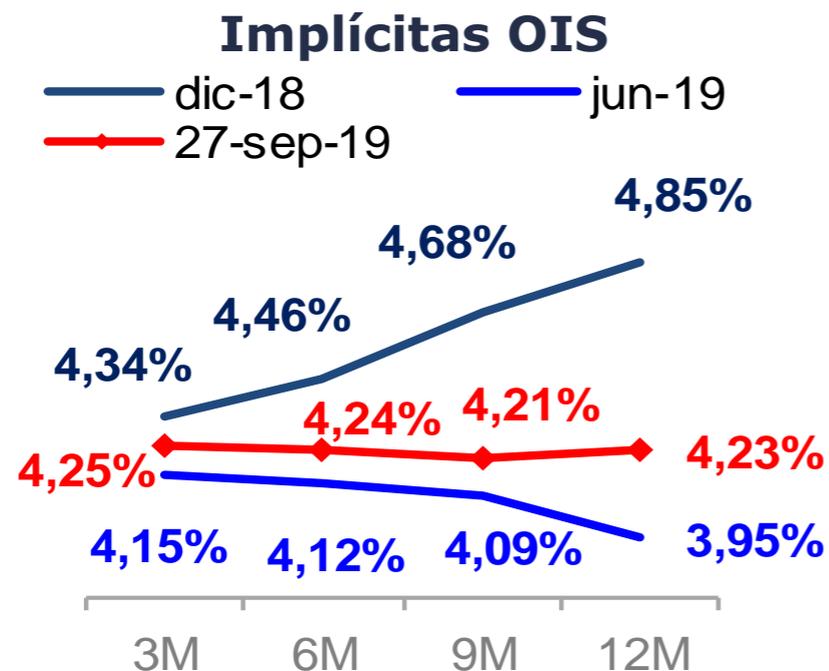


Implícitas 2y



- Las expectativas de inflación implícitas en los TES han aumentado levemente, tanto en la parte corta como en la parte larga.
- En general, se aprecia una valorización tanto en los TES TF como en los UVR.
- Las expectativas de los TES se encuentran alineados con los analistas económicos de la encuesta del BR.

Expectativas tasa BR



- El mercado de futuros descuenta estabilidad en la tasa de referencia con carácter indefinido, frente a un incremento esperado por los analistas económicos de la encuesta del BR y dos aumentos proyectados por Fidubogotá en 2020.
- No obstante, el lunes se conoció el nuevo cálculo de tasa real neutral del equipo técnico, que la redujo de 1.4% a 1.24%, evidenciando la menor necesidad percibida de aumentos en la tasa de interés.

Estudios Económicos y Mercados Fidubogotá

**ALEJANDRA MARÍA
RANGEL PALOMINO**

**Gerente de Estudios
Económicos y Mercados**

arangel@fidubogota.com

7420771 Ext. 8273

JUAN DAVID

IDROBO MONCALEANO

**Especialista de Estudios
Económicos y Mercados**

jidrobo@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!