



# Coyuntura económica

Mayo 28 de 2019

VIGILADO por la Superintendencia de Bancos y Seguros



# Agenda

1. Mercados externos
2. Contexto local

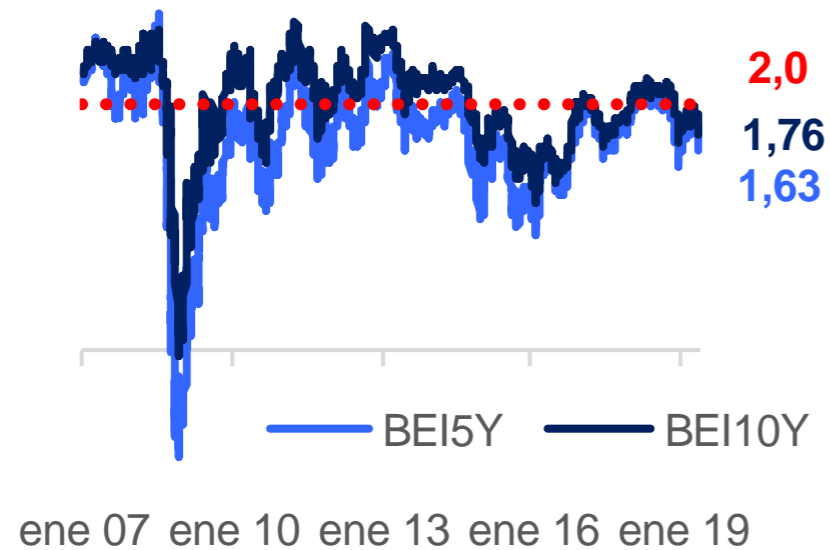
# Contexto externo

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

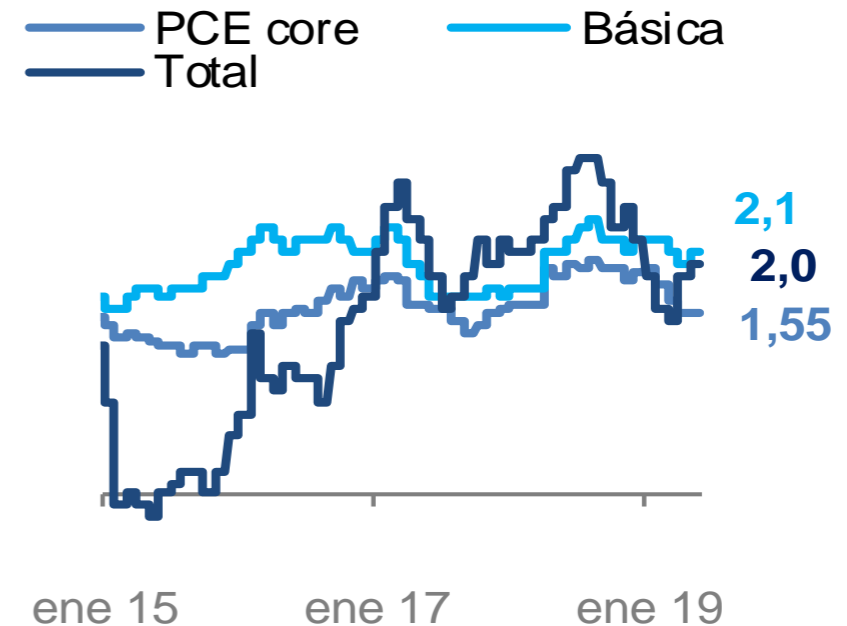
VIGILADO Superintendencia Financiera de Colombia

# Expectativas de inflación US

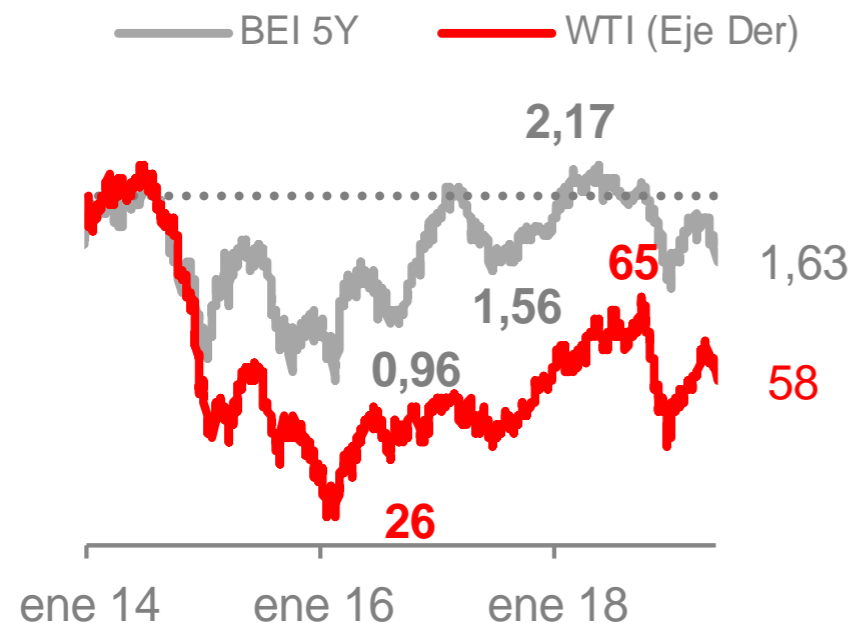
## BEI5Y y BEI10Y



## Medidas de inflación



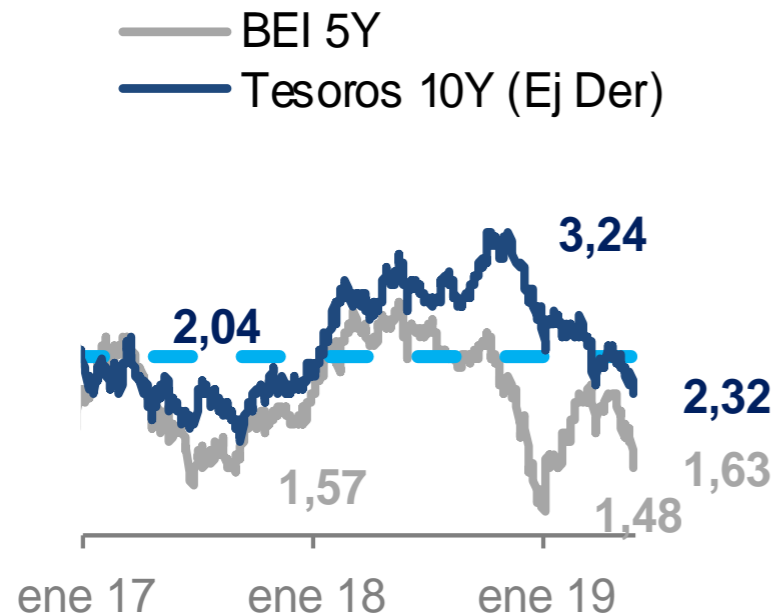
## BEI5Y y WTI



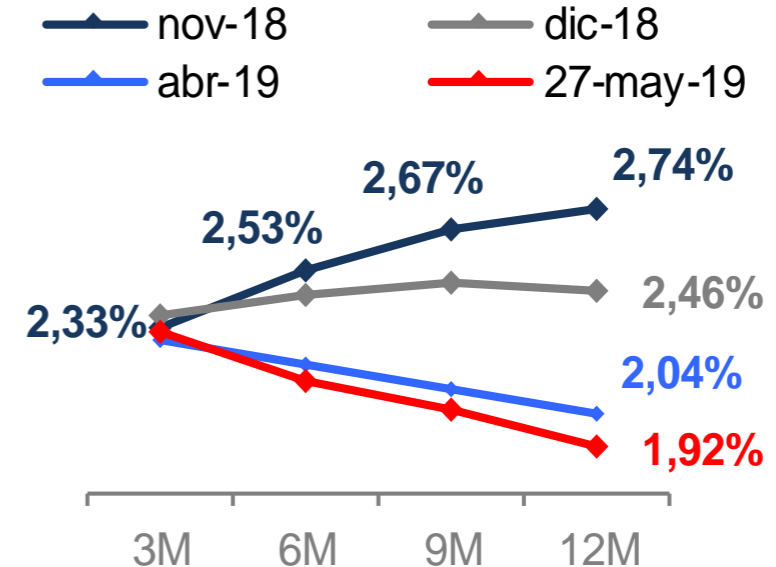
- Las expectativas de inflación a 5 y 10 años continúan en niveles inferiores al objetivo simétrico de la FED (2.0%).
- Aunque se especula sobre el impacto inflacionario de la guerra comercial (por el aumento de aranceles), en opinión de Tim Duy (famoso FEDWatcher), las tarifas tendrían un impacto transitorio en la inflación y no afectarían las expectativas de ajustes en la tasa de la FED.

# Expectativas de inflación tasa FED

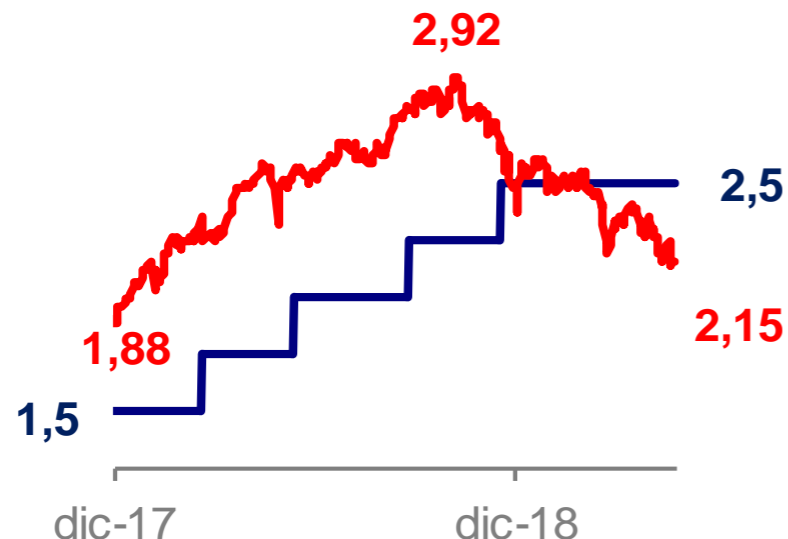
## BEI5Y y Tesoros



## Implícita OIS



## FED y Tesoros 2Y



- Efectivamente, de la mano del descenso en las expectativas de inflación, las tasas de los Tesoros de largo plazo continúan cayendo, exacerbados por la mayor aversión al riesgo.
- La curva de implícitas de tasa FED descuenta dos recortes en plazo de 12 meses y los Tesoros de corto plazo siguen cayendo por debajo del 2.50%.

# Europa

## Elecciones parlamento

Plurality of votes by European Parliamentary Group

ALDE: Liberals · EPP: Centre-right · S&D: Centre-left · ECR: National-conservative · ENF: Right-wing

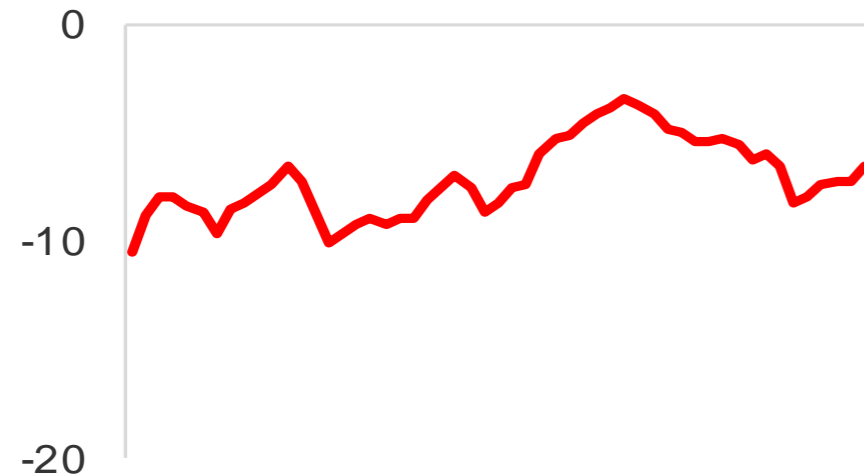
BREXIT ALDE EPP S&D ECR ENF

q



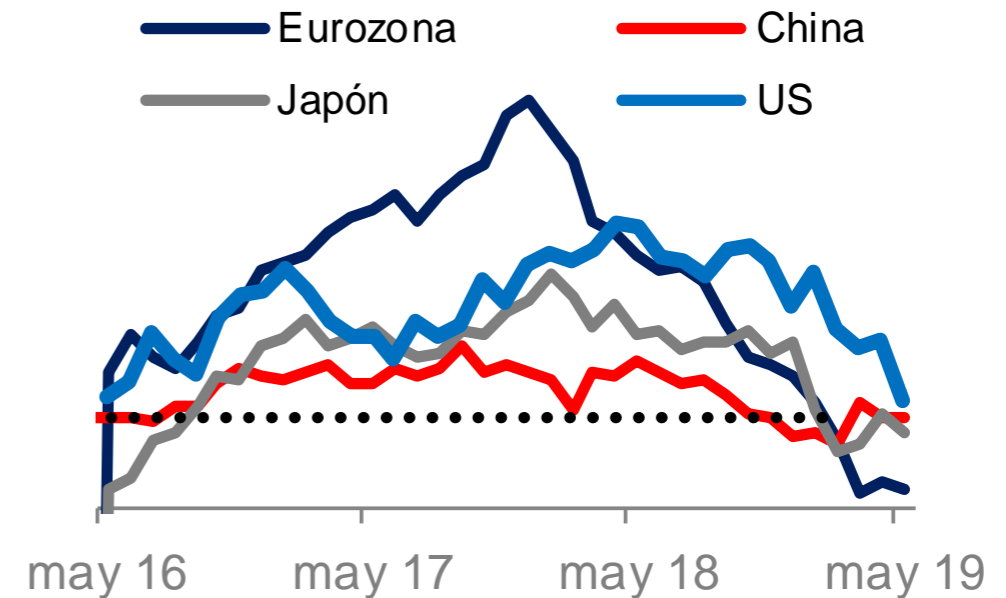
## Confianza del consumidor

ene 2015 abr 2016 jul 2017 oct 2018



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Estudios Económicos Fidubogotá.

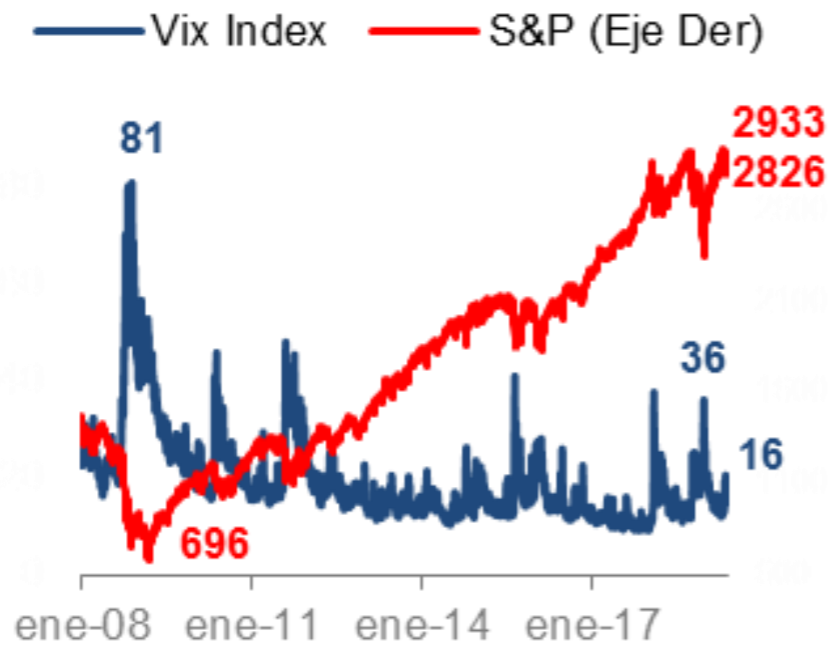
## PMI manufacturero



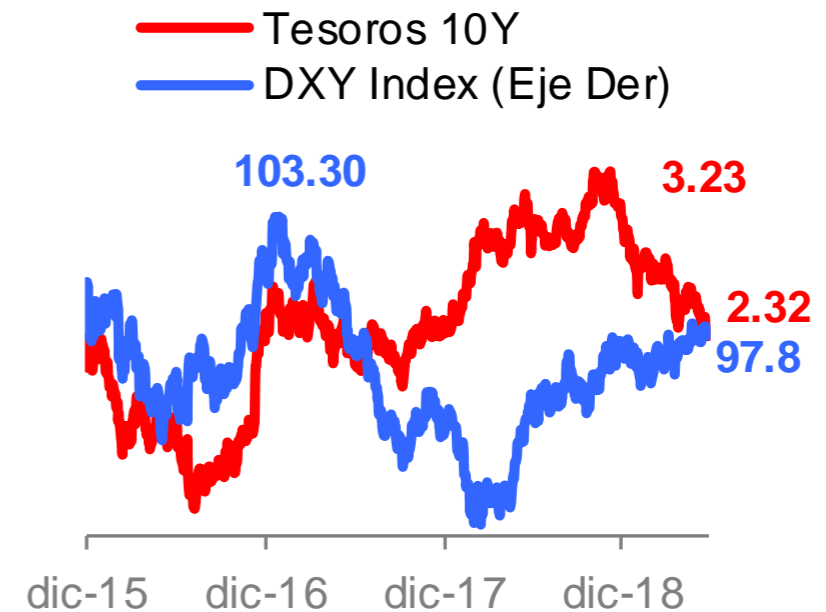
- Las fuerzas tradicionales y proeuropeas lograron mantener el control mayoritario del Parlamento Europeo.
- En mayo se observa una caída no solo en el PMI manufacturero de Europa, sino también el resto de economías.
- La confianza del consumidor se recupera pero se mantiene en terreno negativo.

# Mercados externos

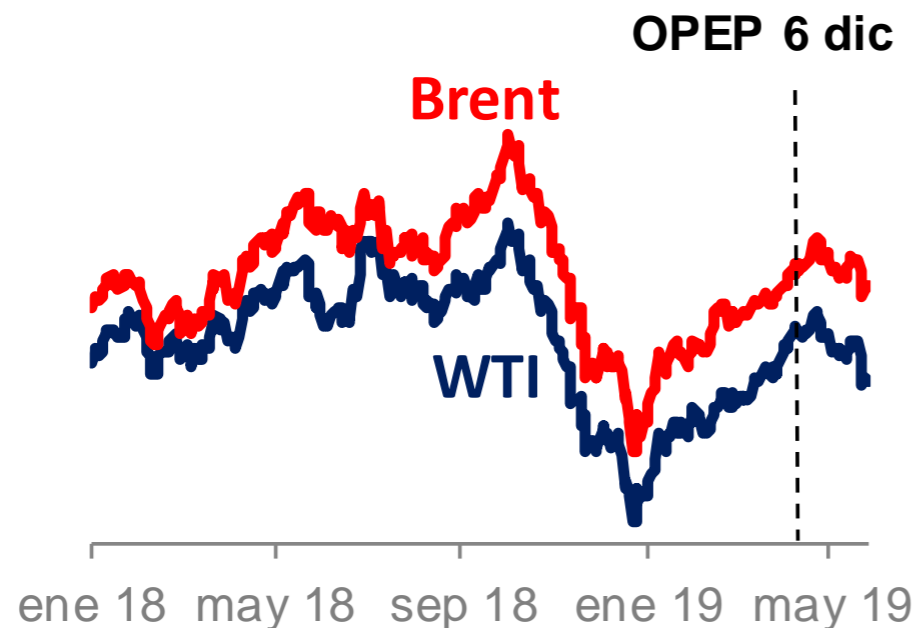
## VIX y S&P



## DXY y Tesoros



## Petróleo



- Las tensiones comerciales continúan y Trump anuncia que aún no está dispuesto a llegar a un acuerdo con China. El dólar sigue fortaleciéndose frente al resto de las monedas y la tasa de los tesoros a 10y está en mínimos históricos.
- Los precios del petróleo retroceden en la última semana ante un aumento de los inventarios de petróleo en EE.UU y la incertidumbre frente a la reunión de la OPEP.

# Contexto local

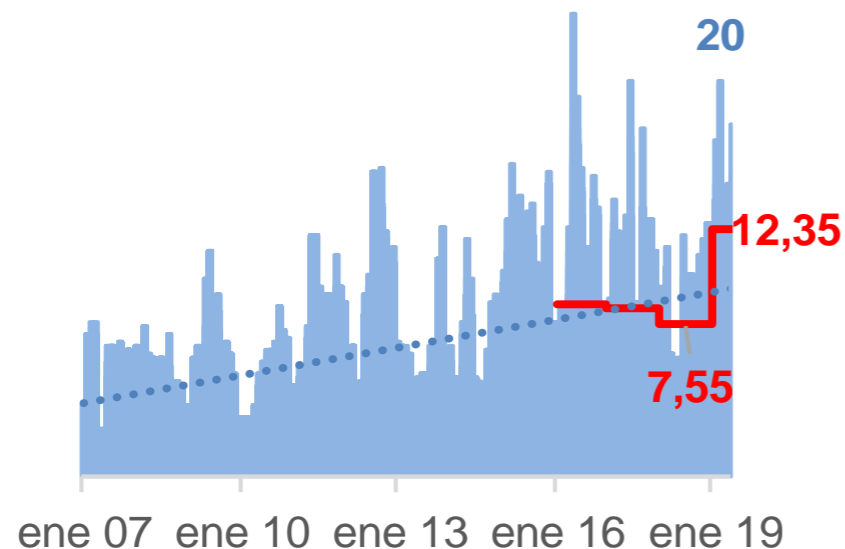
Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.

VIGILADO por la Superintendencia Financiera de Colombia

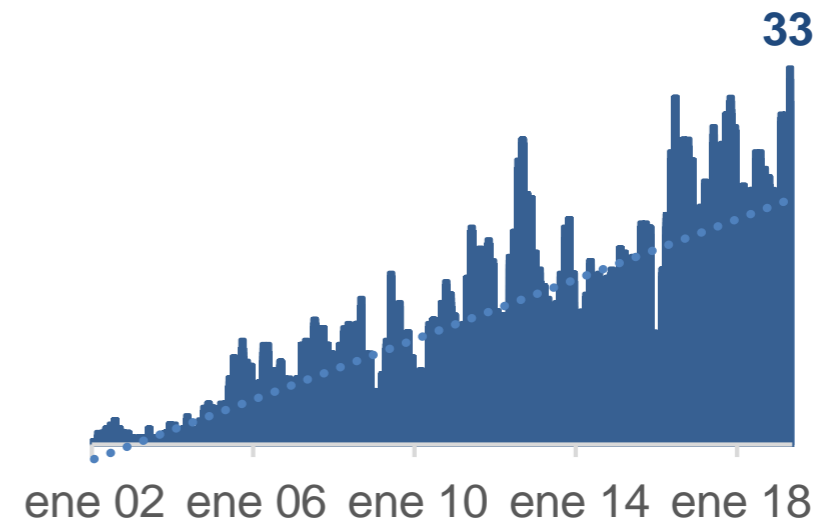


# Liquidez

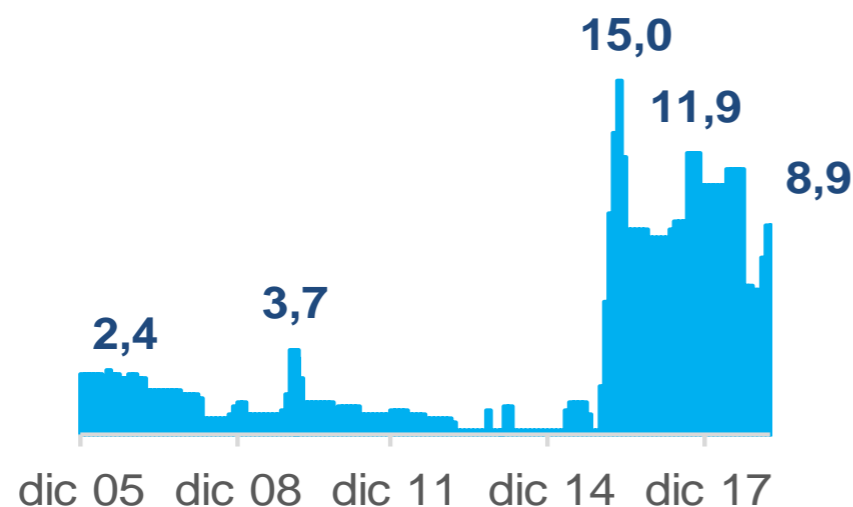
## Cupo subastas de expansión



## Saldo DTN en BR



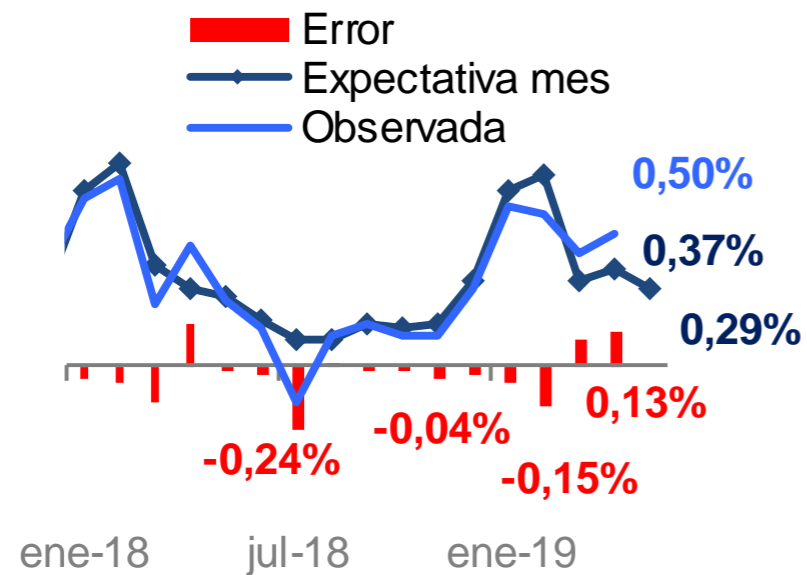
## Portafolio TES BR



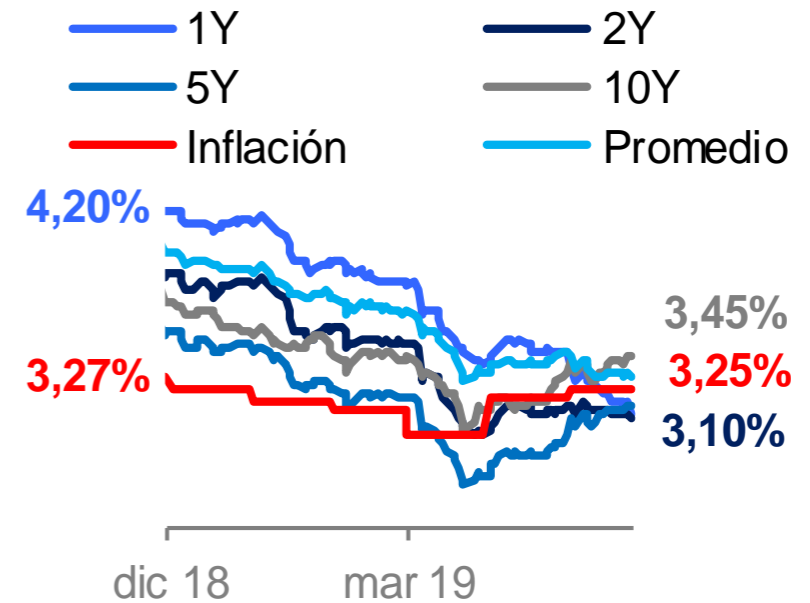
- El último dato del saldo de la DTN en el BR está en \$32.9 billones, con corte al 17 de mayo, lo que ayuda a entender por qué Banrep ha venido incrementando el cupo de expansión.
- Efectivamente, frente a un promedio del cupo diario de las subastas de expansión de \$7.55 billones en 2018, en lo corrido de 2019 este ha sido de \$12,35 billones.
- El BR también provee liquidez con compras de TES y dólares.

# Expectativas de inflación

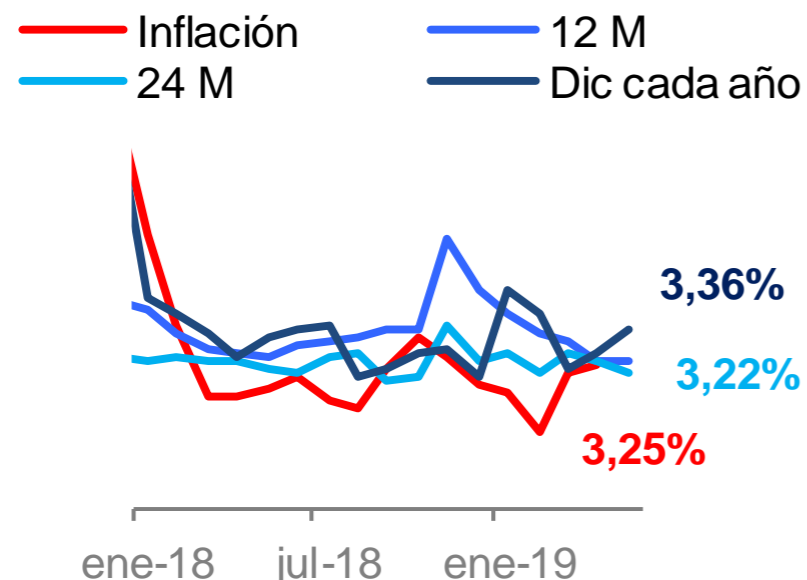
## Expectativa mensual y observada



## Implícitas TES



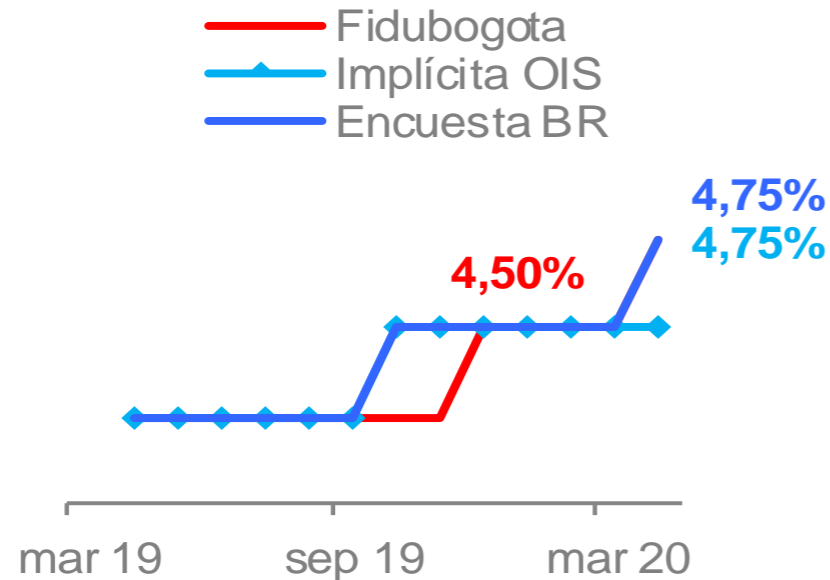
## Expectativas encuesta BR



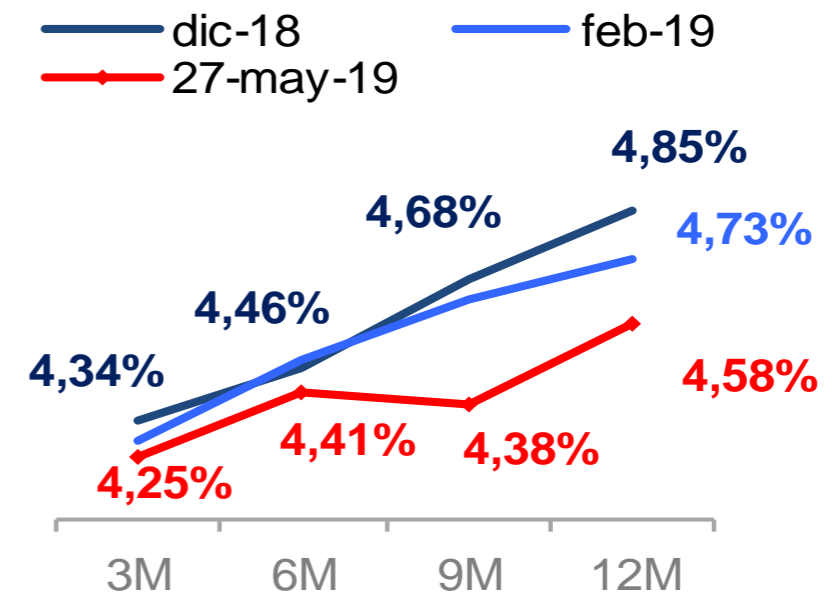
- Para el mes de mayo el consenso del mercado espera una inflación de 0.37%, con lo cual la inflación anual aumentaría desde el 3.25% actual a 3.31% (6pbs).
- Para el cierre del año el mercado aumentó levemente sus expectativas a 3.36%.
- Las expectativas de inflación implícitas en los TES se sitúan en promedio en 3.33%.

# Expectativas tasa repo

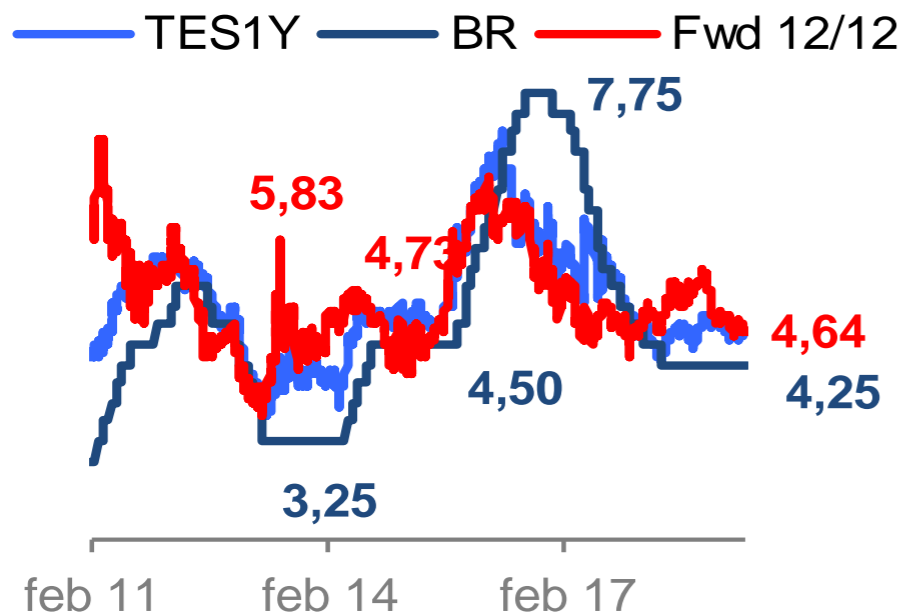
## Encuesta BR, implícita OIS



## Curva de implícitas



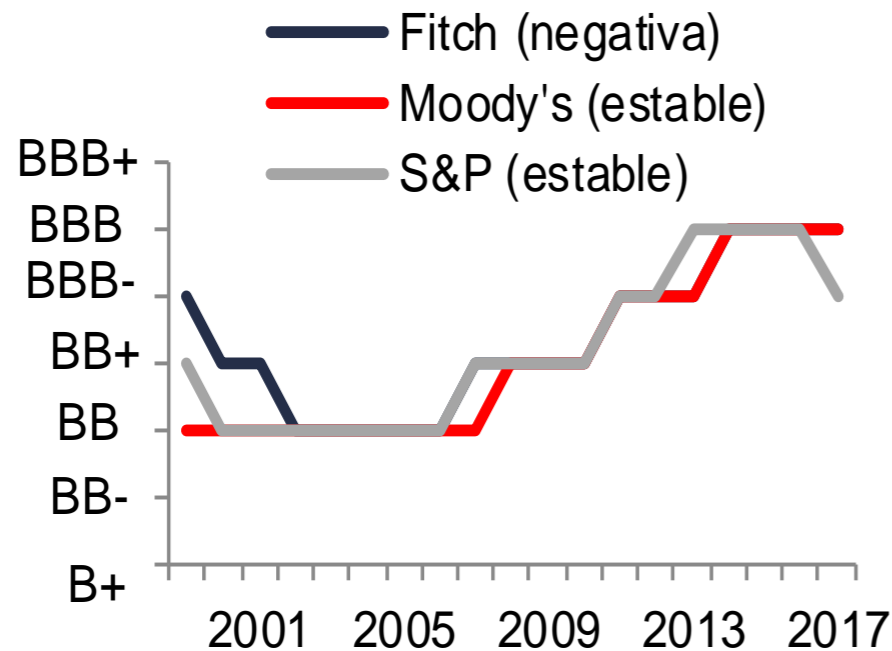
## Tasa Fwd 12/12, BR y TES1Y



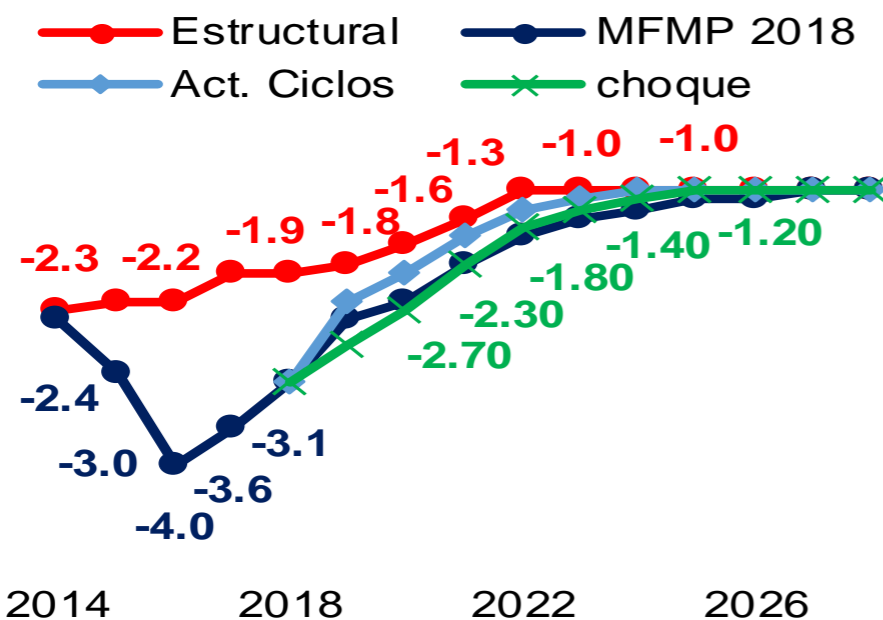
- El mercado prevé que el primer incremento en la tasa de interés ocurrirá en el mes de octubre, a diferencia de Fidubogotá, que ve un único aumento en la reunión de diciembre.
- Después de alcanzar un máximo de 4.89%, los TES 1Y descienden situándose el 27 de mayo en 4.65%, ante la tranquilidad por la estabilidad de la tasa repo en lo que resta del año y estabilidad en la inflación.

# Calificación soberana

## Calificación soberana



## Regla Fiscal



## Moody's

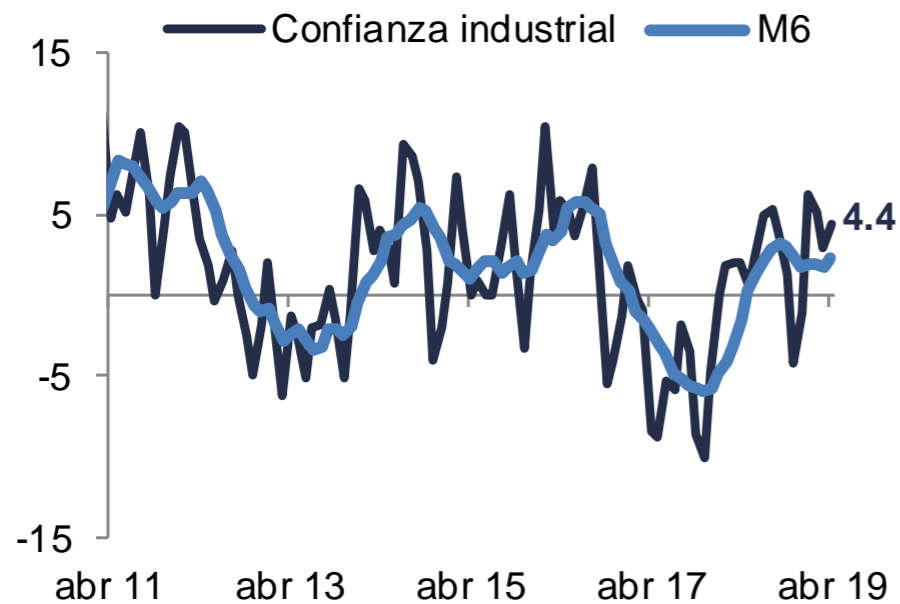
- Mejoró la perspectiva de negativa a estable.
- Credibilidad a los ajustes fiscales del Gobierno. Cumplimiento de la meta en 2019 por Ley de financiamiento y congelamiento de parte del presupuesto de 2019.
- Confianza en las iniciativas para reducir la evasión.
- Crecimiento económico entre 3.0% y 3.5% entre 2019-2020. La recuperación económica permitirá estabilizar el ratio deuda/PIB.
- Esperan un déficit alrededor de 4%.

## Fitch

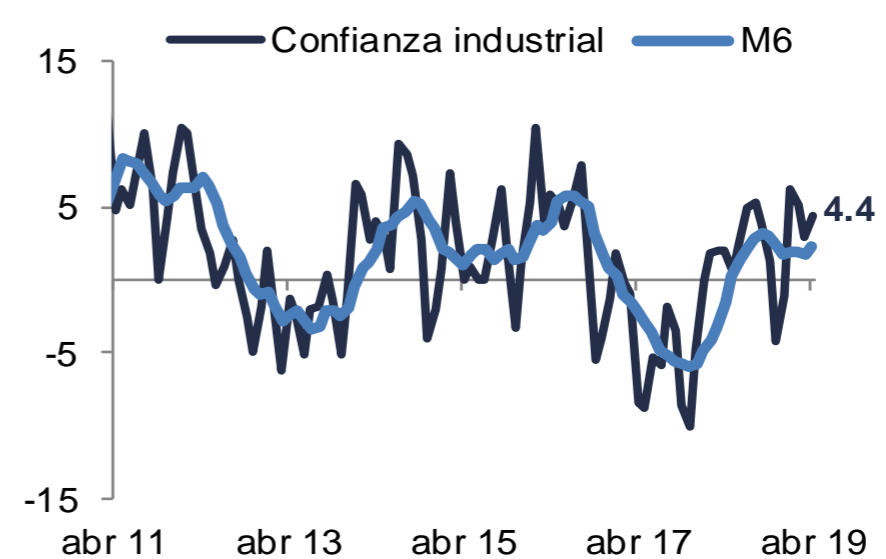
- Redujo la perspectiva de estable a negativa.
- Debilitamiento de la credibilidad de la política fiscal. No hay apoyo del congreso.
- Pérdida de ingresos por la Ley de Financiamiento.
- Se necesitan ajustes adicionales para reemplazar la base de los ingresos no petroleros.

# Confianza empresarial

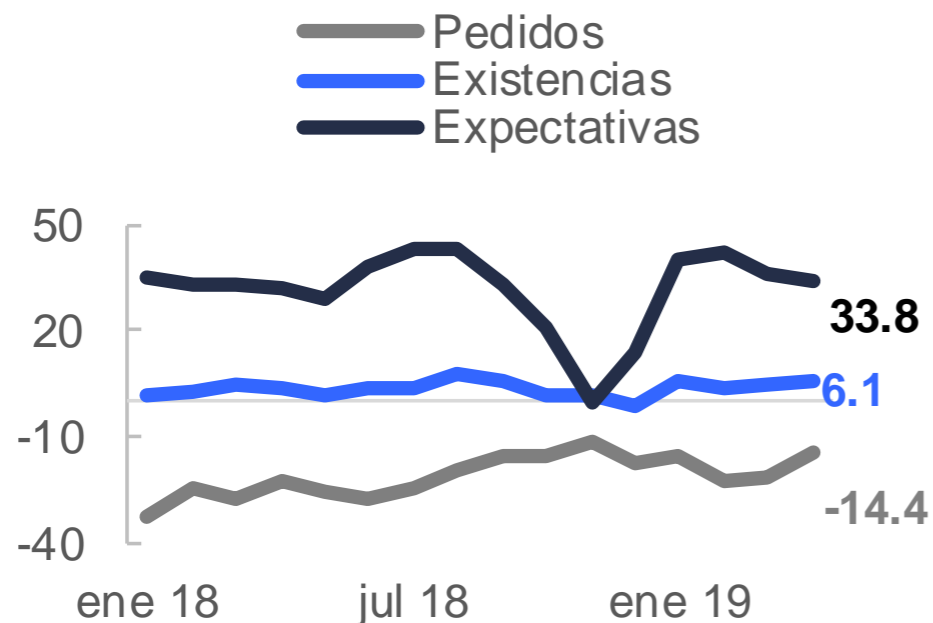
## Índice confianza industrial



## Índice confianza comercial



## Componentes industrial



- En abril los indicadores de confianza empresarial mejoraron. En particular, la confianza industrial se ubicó en 4.4 puntos ante una mejora en los pedidos. La confianza comercial se ubicó en 29.7 puntos por una recuperación tanto en la percepción de la situación actual como en las expectativas.

# 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!**