

## Centralweek

No olvide que la semana pasada:

- 

Incertidumbre por presupuesto italiano.
- 

Se publicaron minutas de la FED.
- 

Confianza del consumidor vuelve a terreno negativo.
- 

Mejoran ventas al por menor y producción industrial
- 

En lo corrido del año importaciones aumentaron 8.4%.

Indicadores	19-oct	16-oct	
<b>TRM</b>	3,088.47	3,088.78	↓
<b>Brent (USD/barril)</b>	79.78	81.41	↓
<b>WTI (USD/barril)</b>	69.12	71.92	↓
<b>Euro EUR/COP</b>	3,556.06	3,574.95	↓
<b>Cacao (USD/Ton)</b>	2,162	2,145	↑
<b>Caucho (TSR20 USD/kg)</b>	1.318	1.32	→
<b>Café (usd/lb)</b>	122.10	117.65	↑
<b>Euro EUR/USD</b>	1.151	1.157	↓
<b>IBR Overnight</b>	4.110%	4.114%	↓
<b>IBR 1 mes</b>	4.113%	4.114%	↓
<b>IBR 3 meses</b>	4.157%	4.150%	↑
<b>IBR 6 meses</b>	4.229%	4.216%	↑
<b>Tasa REPO E.A.</b>	4.25%	4.25%	→
<b>IPC mensual</b>	0.16%	0.12%	↑
<b>IPC anual</b>	3.23%	3.10%	↑
<b>DTF 90 Días</b>	4.38%	4.56%	↓
<b>Desempleo</b>	9.20%	9.70%	↓
<b>COLCAP</b>	1,452.38	1,479.01	↓
<b>UVR</b>	259.830	259.790	↑

Fuente: Bloomberg - Cálculos: Fiduciaria Central S.A.

22 DE OCTUBRE DE 2018

## Incertidumbre por presupuesto italiano.

Durante la semana anterior volvió a ganar protagonismo la definición sobre el presupuesto de Italia en los próximos años. Aunque ya se habían conocido las intenciones del gobierno italiano de aumentar el déficit presupuestal, el pasado lunes presentó de manera formal su presupuesto ante la Comisión Europea.

Tal y como había sido anunciado previamente, el déficit presupuestal establecido por los italianos para el año 2019 se estableció en 2.4% del PIB, el cual no fue para nada bien recibido por la comisión europea. La comisión tuvo algunos días para revisar el presupuesto y el viernes en la mañana enviaron una carta dirigida al gobierno italiano en la que solicitan explicación detallada del porqué este alto presupuesto e hicieron énfasis en que este déficit se aleja por mucho de los parámetros establecidos por la Comisión Europea.

Por su parte, el gobierno italiano aceptó que el presupuesto del Gobierno no está en línea con el pacto de estabilidad y crecimiento de la Unión Europea, pero respondió indicando que no modificará sus planes de déficit presupuestal pero aseguraron que intervendrán en caso de que no cumplan sus metas de deuda y déficit.

Mientras tanto han sido los bonos italianos los que han pagado los platos rotos y llegaron a máximos no vistos desde hace cinco años.

Rendimiento deuda pública Italia con vencimiento a 10 años



Fuente: Bloomberg

## Se publicaron minutas de la FED

La semana pasada fueron publicadas las minutas de la última reunión de la Reserva Federal, en la cual se tomó la decisión de aumentar en 25 pbs el rango de tasa de intervención, ubicándolo en 2%–2.25%. Algunos aspectos a destacar son:

- Los mercados financieros fueron volátiles debido al estrés en emergentes, al Brexit, a la política fiscal en Italia y a las tensiones comerciales.
- Algunos riesgos al alza sobre el crecimiento económico son la posibilidad que el consumo de los hogares y la inversión se expandan más rápido de lo esperado, explicado por el recorte de impuestos que se tiene desde el año anterior.
- Algunos riesgos a la baja sobre el crecimiento económico son las políticas comerciales y el comportamiento negativo de otras economías.
- La fortaleza del mercado laboral, los bajos impuestos, el fuerte consumo de los hogares y la confianza de inversionistas mantienen la fortaleza en el crecimiento. Aunque algunos participantes indicaron que la política fiscal expansiva probablemente disminuya en los siguientes años.
- Los participantes estuvieron de acuerdo con continuar con el aumento gradual de las tasas de intervención.
- Algunos participantes indicaron que consideran que la política monetaria llegue a ser restrictiva, es decir, consideran prudente un aumento por encima de la tasa de largo plazo para no sobrepasar el objetivo del 2% de inflación. Por su parte, otros participantes se mostraron en contra.
- El momento y tamaño de futuros ajustes en la tasa de intervención será consistente con una expansión en la actividad económica, fortaleza en condiciones del mercado laboral y una inflación cerca a la meta del 2%.

## Confianza del consumidor vuelve a terreno negativo.

Índice de Confianza del Consumidor



Fuente: Fedesarrollo

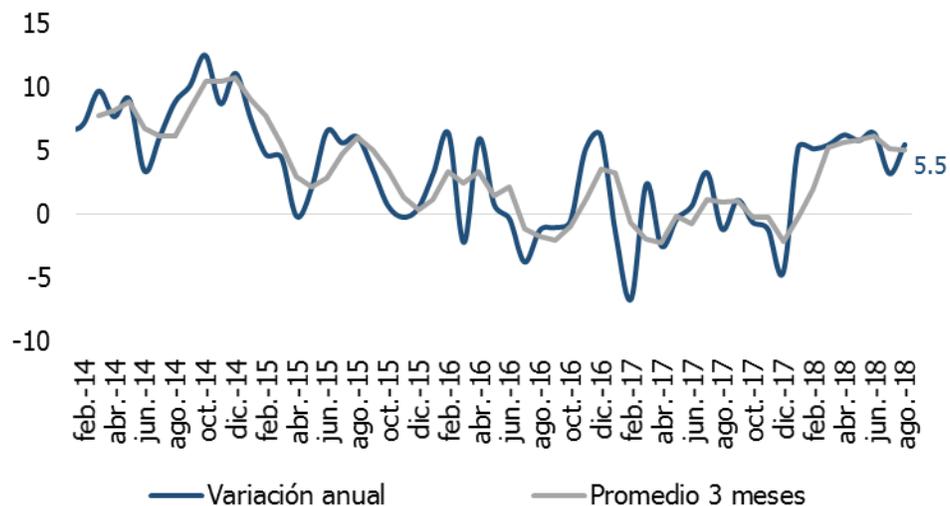
Nuevamente el Índice de Confianza del Consumidor se ubicó en terreno negativo después de haber arrojado en los últimos cinco meses balances positivos. El índice de confianza del consumidor tocó su pico en el mes de junio, cuando se ubicó en 15.5%, debido a que se tocaron los puntos más altos en la recuperación del índice de Expectativas de los Consumidores y a que solo en los meses de mayo y junio el Índice de Condiciones Económicas se ubicó en terreno positivo. A partir de este mes el ICC empezó a disminuir; el balance en el mes de septiembre se ubicó en  $-0.7\%$  por una caída en el IEC, el cual pasó de un registro de  $9.4\%$  en agosto a  $5.1\%$  y a que el ICE se tornó mucho más negativo al ubicarse en  $-9.4\%$  desde  $-2.5\%$  que se observó en septiembre.

La disminución en el Índice de Expectativas del Consumidor se explicó principalmente porque el balance asociado a la pregunta sobre si en los próximos 12 meses tendremos buenos tiempos económicamente se tornó mucho más negativo ( $-12.1\%$ ) que el mes anterior ( $-6.1\%$ ), sumado a una disminución en el balance sobre si dentro de un año a su hogar le estará yendo económicamente mejor, aunque este permanece muy positivo.

Ahora, la importante caída en el Índice de Condiciones Económicas se dio por un balance sobre si al hogar le esta yendo mejor o peor que hace un año, la respuesta fue en su mayoría negativa ( $-21.2\%$ ) y fue más negativa que el mes anterior ( $-11.6\%$ ). Adicionalmente, debido a cuando le preguntan a los encuestados si es un buen momento para comprar electrodomésticos aunque la respuesta sigue siendo positiva ( $2.5\%$ ), el balance fue menor que en agosto ( $6.7\%$ ).

## Mejoran ventas al por menor y producción industrial

Ventas al por menor YoY

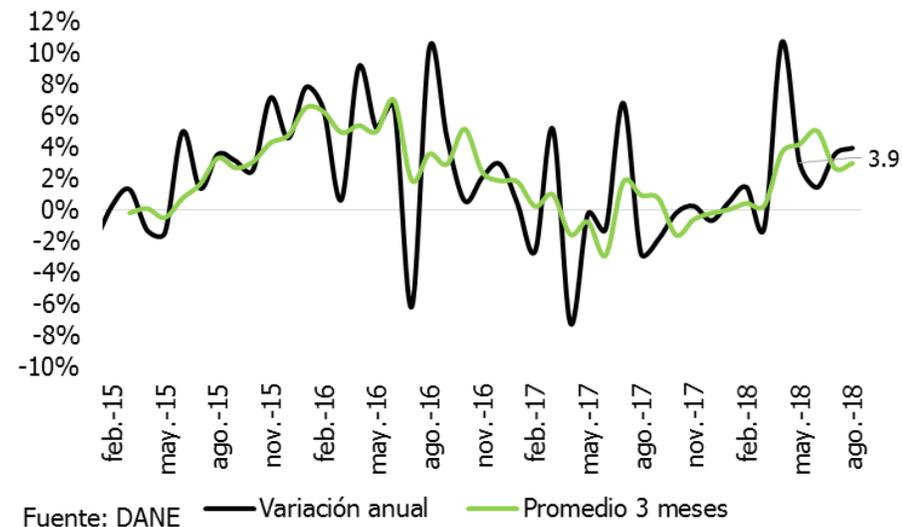


Fuente: DANE

Las ventas al por menor se aceleraron en el mes de agosto y registraron un aumento anual de 5.5%, muy por encima del 3.2% que se expandieron en julio y del 4.6%YoY que esperaba el mercado.

Al analizar por grupo de mercancía, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas fueron las que más contribuyeron al incremento, seguido por las ventas de vehículos y motocicletas y en tercer lugar por ventas de equipo de informática y telecomunicaciones.

Producción Industrial YoY

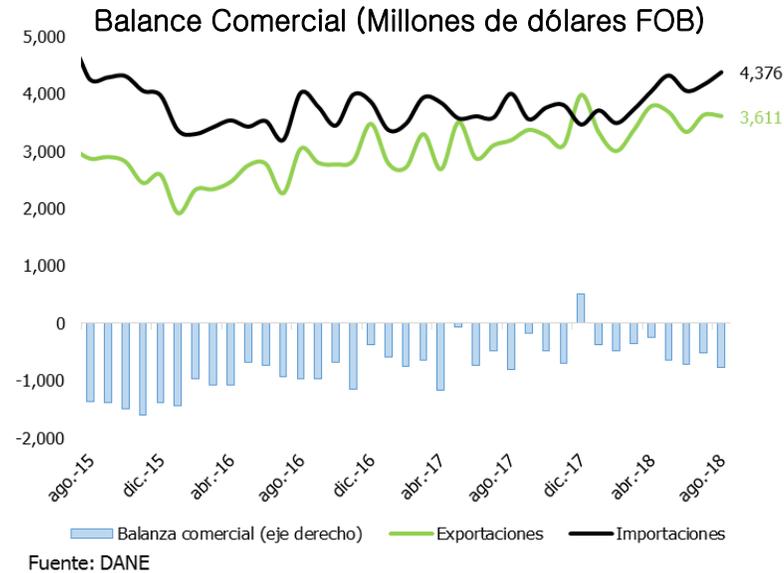


Fuente: DANE

La producción industrial registró un incremento de 3.9%YoY, mostrando también una recuperación desde el 3.5%YoY que se observó en agosto. El dato se ubicó en línea con los previsto por el mercado.

Al observar por clase industrial, coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles fue el componente que más contribuyó al alza, con un aumento de 9.1% en su producción, seguido por fabricación de sustancias químicas y sus productos y por productos elaborados de metal. Por su parte la confección de prendas de vestir contribuyó de manera negativa a la producción total.

En lo corrido del año importaciones aumentaron 8.4%.



En el mes de agosto, mientras nuestras importaciones aumentaron 9.4% respecto al año anterior, las exportaciones avanzaron 13.1%, por lo que el déficit comercial se cerró desde 809.5 millones de dólares en agosto de 2017 hasta 764.8 millones de dólares.

Al comparar agosto de 2018 con agosto de 2017, las compras de manufacturas son las que más aumentaron, al reflejar un crecimiento de 12.3%, mientras que las compras de combustibles y productos de industrias extractivas retrocedieron 8.2%.

En lo corrido del año las importaciones aumentaron 8.4%, tal como ha sido en los meses anteriores, aunque las compras de bienes primarios (16.1%) aumentaron más que las de industrializados (7.7%), ya que las compras de bienes industrializados equivalen al 88.5% de nuestras compras en el exterior, estas fueron las que más contribuyeron al aumento de las importaciones. Las que más contribuyeron al incremento de las importaciones de bienes industrializados fueron las manufacturas de tecnología media, ya que pesan el 31% del total de nuestras compras en el exterior.

Ahora, del total de nuestras compras en el exterior, el 23% son bienes de consumo, el 46.7% son materias primas y productos intermedios y un 30% son bienes de capital y material de construcción. Mientras las compras de materias primas y productos intermedios fueron las que más crecieron, con un 9.6%, las de consumo aumentaron 8.5% y las de bienes de capital crecieron 6.5%.

Del total de nuestras importaciones, el 25.4% viene de Estados Unidos y en segundo lugar tenemos a China, que equivale al 20.1%, teniendo en cuenta que las compras a China han crecido 18.7%, mientras que las de Estados Unidos lo han hecho tanto solo 1.1%, el mayor contribuyente al incremento de nuestras importaciones es el Gigante Asiático.