



INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Fiduciaria
Central

Empresa



IDEA
IMPULSA EL
PROGRESO

Julio 2018

NATALIA OSSA MAYA

Analista Económico

Av. El Dorado #69A-51 Torre B Piso 3, Bogotá, D.C.

Tel.: (1) 412 47 07 Ext.1268

Natalia.Ossa@fiducentral.com

www.fiducentral.com

Resumen del mes

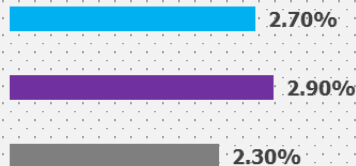
En el **contexto internacional**, los aspectos a destacar fueron:

- En su tercera revisión, el crecimiento económico de Estados Unidos para el primer trimestre del 2018 fue revisado a la baja y se ubicó en 2% YoY, desde 2.2% anunciado inicialmente y confirmando la desaceleración respecto al 2.9% YoY registrado en el cuarto trimestre del 2017.
- La inflación y el desempleo aumentaron en el último mes, la variación anual del IPC fue 2.9% YoY, superior al 2.8% del mes anterior, impulsado de manera importante por el precio de la energía. Mientras que la tasa de desempleo se ubicó en 4% después de haberse ubicado en 3.8% en mayo.
- En junio, la inflación en la Zona Euro aumentó desde el 1.9% YoY de mayo y se ubicó en 2% YoY.
- Algunos miembros del Banco Central Europeo se mostraron preocupados porque los inversionistas no estaban descontando aumentos en la tasa de intervención del BCE antes de diciembre de 2019, por lo que hicieron anuncios sobre la fuerte posibilidad que el aumento se dé entre septiembre y octubre del siguiente año.
- Se intensificó la guerra comercial, Estados Unidos impuso aranceles de 25% a una lista de productos importados desde China, lo que sumaría USD 34.000 millones. Lo anterior fue contestado de manera inmediata por parte de China, con una imposición de aranceles en la misma cantidad.
- En general, en el primer trimestre del año, la percepción de riesgo en América Latina aumentó por la incertidumbre internacional, tanto en materia comercial como política.
- El precio del crudo registró un comportamiento mixto durante el mes de junio, en la primera mitad del mes, la incertidumbre asociada a la decisión que tomarían los países pertenecientes a la OPEP sobre aumentar su producción para contener el aumento del crudo trajeron disminuciones en el mismo, pero posteriormente, la presión de Estados Unidos sobre algunos países para eliminar por completo su compra de crudo iraní, sumado a problemas en el suministro de crudo de Libia y Canadá, disparó el precio de ambas referencias a final del mes.

Mientras tanto, en el **contexto nacional**:

- En lo que va del año, tanto las ventas al por menor como la producción industrial han registrado crecimiento muy por encima de los observados en el mismo periodo un año atrás, lo que refuerza las expectativas de una mejora en la actividad económica para el segundo trimestre del 2018.
- Tanto el Índice de Confianza del Consumidor, como el de Confianza Industrial y Confianza Comercial han presentado grandes mejoras respecto a los balances registrados hace un año. La mejora en el ICC se explica por fuertes mejoras tanto en el índice de expectativas del consumidor como en el índice de condiciones económicas.
- En lo corrido del 2018, las exportaciones han crecido 14.5%, explicado en su mayoría por el crecimiento de 18.2% registrado en exportaciones tradicionales, El aumento en las exportaciones de petróleo y sus derivados son las que más han contribuido al incremento de las exportaciones tradicionales, con un crecimiento de 21.3%. Los países que más han contribuido al aumento de las exportaciones en lo corrido del 2018 son Panamá, con un aumento de 99%, seguido por China, con un crecimiento de 76%.
- La Tasa de Desempleo en el mes de mayo ascendió a 9.7%, valor superior tanto del 9.5% registrado en el mes de abril como del 9.4% observado hace un año. Por su parte, la Tasa de Desempleo Urbano disminuyó levemente de 10.2% en mayo del 2017 a 10.1%.
- En junio, la inflación mensual fue 0.15% MoM, levemente inferior al 0.18% que estimaba el mercado. La inflación anual se ubicó en 3.20% YoY, acelerándose respecto al 3.16% registrado en el mes de mayo. Comunicaciones y vivienda fueron los grupos de bienes y servicios que más contribuyeron al incremento de la inflación mensual.
- En su última reunión el Banco de la República decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria en 4.25%.
- Las turbulencias externas en materia comercial fueron la principal causa de un escenario caracterizado por desvalorizaciones en el mercado de deuda pública local, así como la espera por el mercado de estabilidad en tasas de interés en Colombia hasta el primer trimestre del 2019.

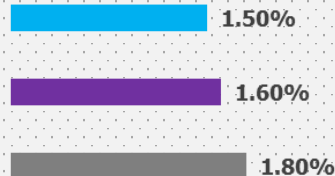
Proyecciones de crecimiento



Mejor desempeño del sector real y financiero ante mayor inversión.



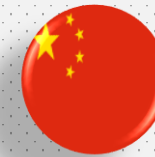
Pérdida de socios comerciales por excesivo proteccionismo.
Incrementos en los niveles de deuda y falta de fuentes de financiamiento.



Tasa de desempleo estable.
Corrección de la Balanza Comercial.
Mejor dinámica de la demanda interna.



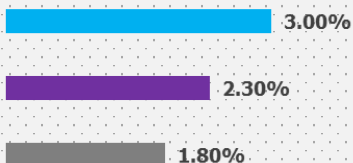
Tensiones internacionales por *Brexit*.
Pérdida de socios comerciales.
Salida de gigantes financieros de Londres.



Mejores resultados en sector externo.
Regulación sector hipotecario.
Mayor expectativa de estímulo fiscal.



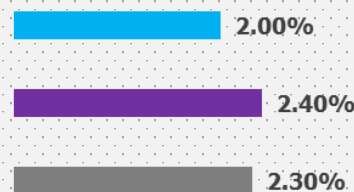
Mayor proteccionismo de USA.
Alto nivel de endeudamiento interno.



Menores tasas de interés
Obras 4G
Mejora en exportaciones



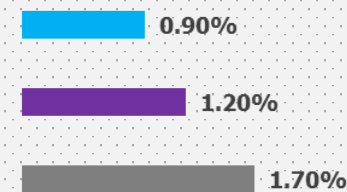
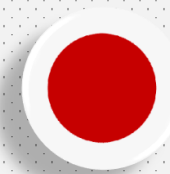
Baja confianza
Altas tasa de desempleo
Ausencia de retransmisión en tasas activas de consumo



Reducción del desempleo.
Aumento de la confianza económica.
Estímulo monetario.



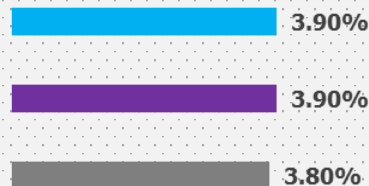
Problemas fiscales y de deuda con Grecia.
Sector construcción en desaceleración.
Inflación no responde a estímulos monetarios.



Demanda interna más dinámica.
Mejores datos de consumo, inversión y exportaciones



Fuerte competencia por flujos internacionales con otros emergentes asiáticos.
Detrimiento de los términos de intercambio.

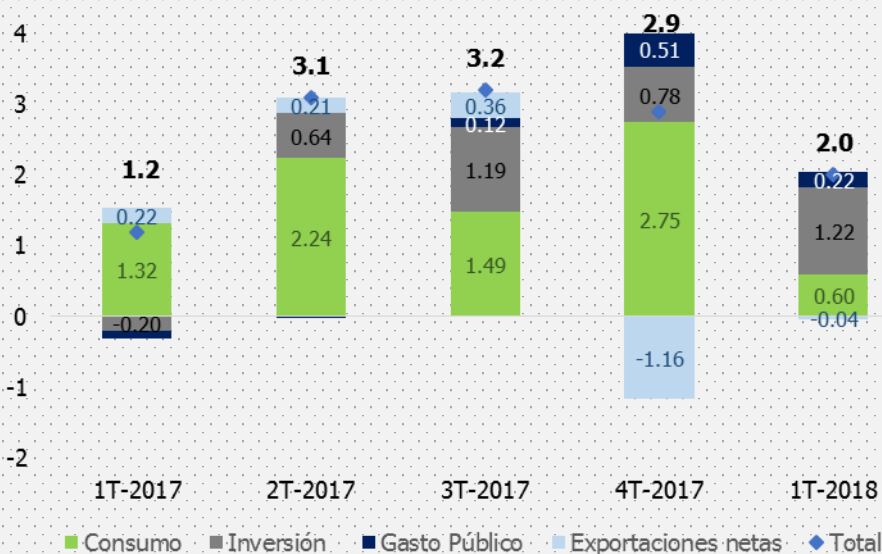


2017
2018
2019

Contexto Macroeconómico Externo

ESTADOS UNIDOS

Gráfico 1. Crecimiento económico por Componentes (%)



Revisión a la baja del crecimiento

Según la tercera revisión del crecimiento económico de Estados Unidos, la expansión en la actividad económica en el 1T-2018 no fue de 2.2% como había sido anunciado previamente, sino del 2%.

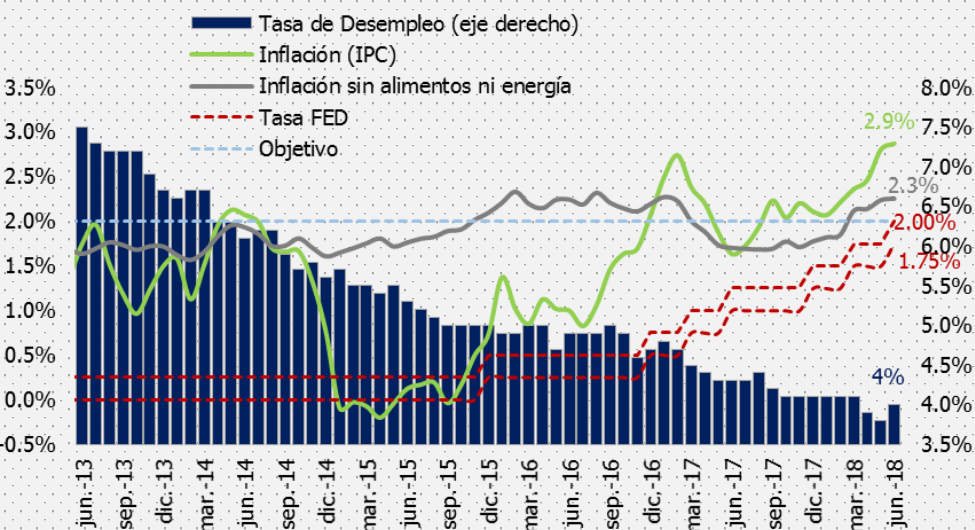
El aumento del crecimiento en el 1T-2018 respecto al mismo periodo en el 2017 refleja mayores contribuciones de la inversión y del Gasto público, que se vieron ligeramente contrarrestadas por un aumento en las importaciones, que afectó de manera negativa las exportaciones netas, así como por un menor crecimiento en el consumo de los hogares.

Por su parte, la desaceleración en la expansión de la actividad, respecto al 2.9% observado en el 4T-2017 se debe principalmente a desaceleraciones en el consumo, exportaciones y gasto del Gobierno. Lo anterior fue parcialmente compensado por una mejora en la inversión y por una desaceleración en las importaciones.

Aumenta la inflación

Por otro lado, la inflación continúa en aumento, en el mes de junio aumentó desde 2.8% a 2.9% YoY, valor no observado en el país norteamericano desde el año 2012. La inflación sin alimentos ni energía también se ha estado acelerando y para junio se ubicó en 2.3%.

Gráfico 2. Tasa de desempleo, tasa de política monetaria e indicadores de inflación (%)



El IPC en energía registró una variación anual de 12%, principalmente por el incremento del 24,3% en el precio de las materias primas, lo que fue ligeramente compensado por la caída en el precio de servicios de energía. Por su parte, el precio de alimentos aumentó 1.4% YoY, explicado en su mayoría por el pago por alimentos fuera del hogar, que tuvo un aumento de 2.8% YoY, mientras que los alimentos para consumo en el hogar aumentaron tan solo 0.4% YoY.

En cuanto al mercado laboral, después de tocar un punto mínimo en mayo, igual a 3.8%, la Tasa de Desempleo aumentó por primera vez desde agosto del 2017 y se ubicó en 4% en el mes de junio, a pesar de este aumento, el mercado laboral en Estados Unidos se ha venido considerando fuerte, el último informe de nóminas no agrícolas mostró un incremento en la cantidad de empleados más alta de lo descontado por el mercado.

ZONA EURO

Tasas de intervención se mantienen

La inflación en la Zona Euro también escaló en el mes de junio y se ubicó en un 2% YoY, alcanzando el nivel propuesto por el Banco Central Europeo. Esta variación anual en el IPC no se observaba en el grupo de países desde febrero de 2017.

Por su parte, la inflación subyacente se desaceleró ligeramente respecto al 1.1% que registró el mes pasado y se ha mantenido relativamente estable a lo largo del último año.

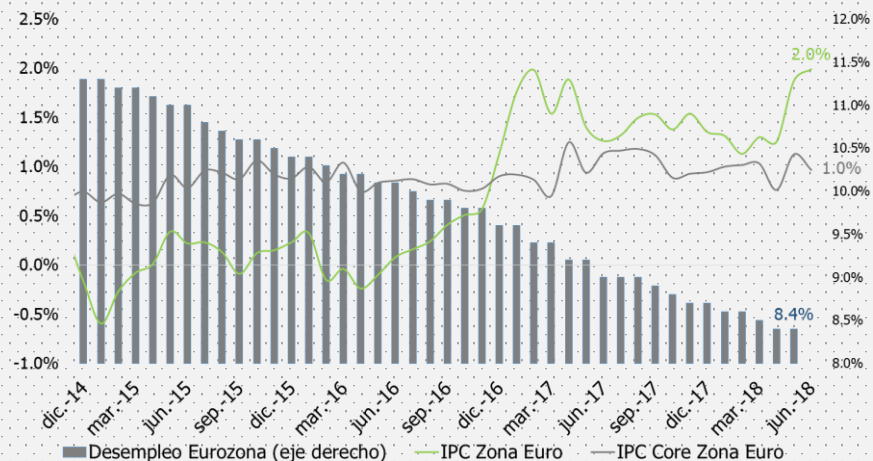
En la última reunión de política monetaria realizada por el Banco Central Europeo, se tomó la decisión de mantener su tasa de política monetaria en 0% y anunciaron que no planean realizar aumentos en la misma antes del verano de 2019, lo que tomó por sorpresa al mercado al ser un periodo de tiempo más largo de lo esperado.

En las últimas semanas, algunos miembros del Banco Central Europeo mostraron su preocupación, debido a que con base en los anuncios realizados previamente por el BCE, los inversionistas no estaban apostando a aumentos de tasa de referencia antes de diciembre del 2019. Por lo anterior, las autoridades monetarias anunciaron que prevén cambios en las tasas entre septiembre y octubre del año 2019. Este anuncio trajo consigo que se elevaran las posibilidades de incremento en las tasas en septiembre desde menos del 70% hasta el 80% y así mismo jugó a favor del comportamiento del euro durante la semana, el cual se fortaleció 0.9% respecto al dólar.

En su última reunión, el Banco Central de Inglaterra tomó la decisión de mantener inalterada su tasa de política monetaria en 0.5%. Aunque posterior a la reunión uno de sus futuros miembros de la junta de política monetaria expresó que estaba de acuerdo con un aumento de tasa de intervención pero fue enfático en que el mayor riesgo asociado era hacerlo demasiado rápido. Vale la pena recordar que aunque la tasa de desempleo se encuentra en su nivel más bajo de los últimos 40 años, la inflación durante el 2018 se ha desacelerado y su crecimiento es todavía débil.

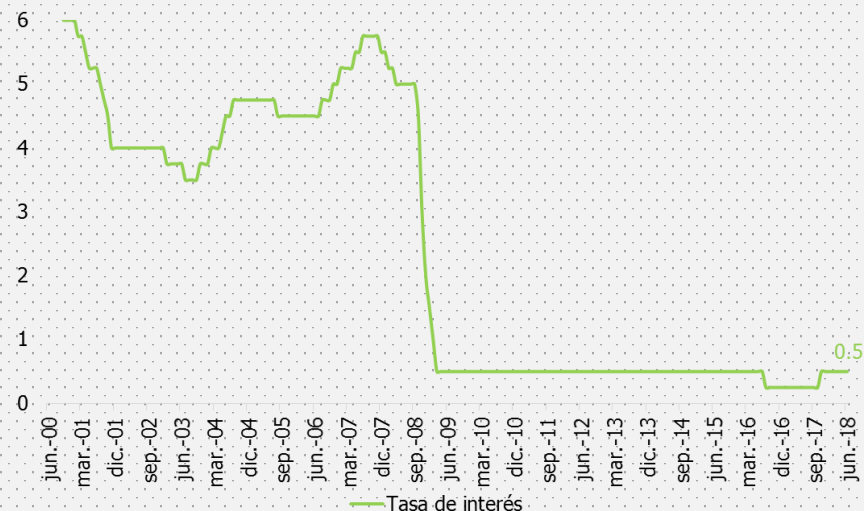
El próximo encuentro de la autoridad monetaria está programado para el 2 de agosto.

Gráfico 3. Desempleo, Inflación e Inflación núcleo de la Zona Euro (%)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 4. Tasa de política monetaria en el Reino Unido (%)



Fuente: Bloomberg

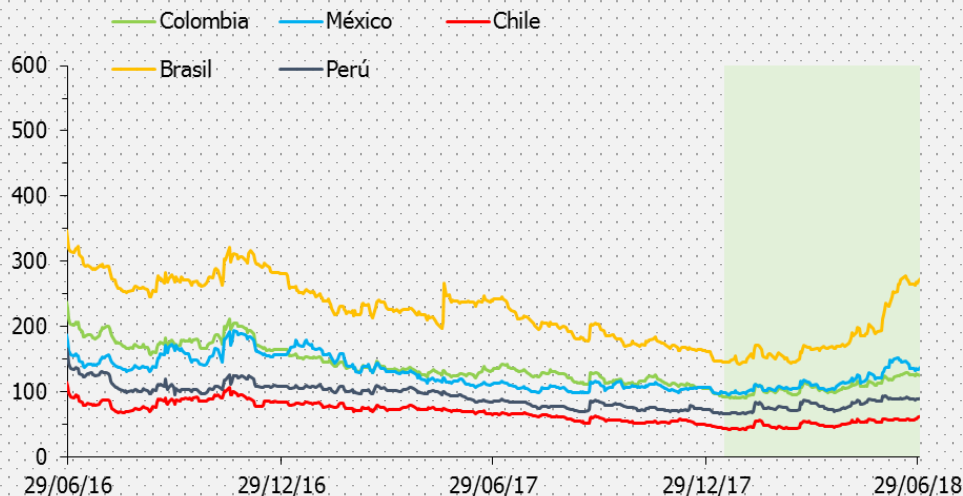


CHINA



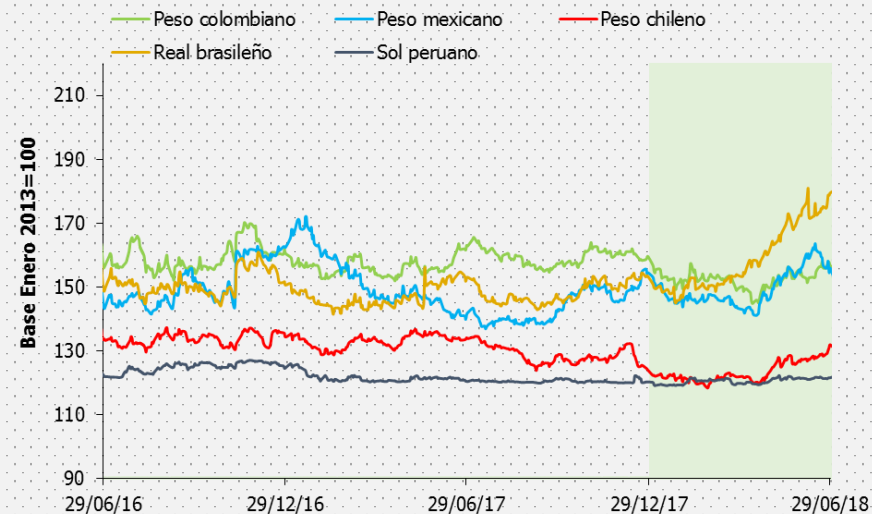
- Después de la imposición de aranceles de 25% por parte de Estados Unidos hacia importaciones de una lista de 818 de productos chinos, que suman 34.000 USD millones, de los que los bienes de consumo solo representan el 1%, China respondió imponiendo aranceles que suman la misma cantidad sobre 545 categorías como la soja, el cerdo, el acero, el wiski o los automóviles, entre otros.
- Posteriormente, Estados Unidos anunció la posibilidad de imponer aranceles por un valor de 200.000 USD millones a partir del 30 de agosto sobre una lista más extensa de productos, donde se mencionan cientos de productos alimenticios, así como tabaco, carbón, químicos y neumáticos, alimentos para perros y gatos, muebles, alfombras, bicicletas, papel higiénico, además de bienes electrónicos como componentes de televisores. Por su parte, China no ha indicado puntualmente cómo responderá a los aranceles.
- Mientras Estados Unidos se cierra cada vez más, China, por su parte se encuentra fortaleciendo lazos comerciales, dentro de los países con los que ha acordado mejorar relaciones se encuentran:
 1. Alemania, los dos países acordaron promover la cooperación bilateral en economía, comercio e inversión y salvaguardar de forma conjunta el libre comercio y un mercado internacional basado en reglas equitativas y reconocidas y relajar el acceso al mercado.
 2. China dijo a Francia que compraría más de sus productos agrícolas e insinuó futuras adquisiciones de aviones de Airbus, además se comprometió a trabajar en el acceso a los mercados, reforzando lazos comerciales con Europa. Así mismo, el gigante asiático firmó un acuerdo de importación de carne vacuna de Francia, justo cuando los envíos de carne estadounidenses están amenazados por aranceles.
 3. China dio inicio a negociaciones con Panamá para la firma de un tratado de libre comercio.
- En el primer semestre del 2018, el superávit comercial de Estados Unidos con China aumentó a su nivel más alto desde 1999 y se ubicó en USD 28,97 mm. Explicado por el afán de una gran cantidad de fabricantes por vender sus productos antes de la formalización de los aranceles.

Gráfico 5.
Credit Default Swaps (CDS) a cinco años para algunas economías de América Latina.



Fuente: Bloomberg

Gráfico 6.
Índice del comportamiento cambiario de América Latina 2013=100



Fuente: Bloomberg

Mayor riesgo país en América Latina

En general durante el primer semestre del año, la percepción de riesgo en los países latinoamericanos aumentó, explicado fundamentalmente por los problemas políticos en Europa, asociados a los cambios de gobierno en Italia y España, al periodo pre electoral en México, Brasil y Colombia. Así mismo, tuvieron lugar los cambios en materia comercial, impulsados por Donald Trump, al imponer aranceles a importaciones de acero y aluminio y endurecer su discurso en torno a sus relaciones comerciales con China, ante el alto déficit comercial y el no respeto de propiedad intelectual por parte del gigante asiático, por lo que tomó la decisión de imponer aranceles de 25% que sumaría inicialmente 34.000 millones USD, lo cual inmediatamente fue contestado por China con aranceles de igual cantidad, lo que llevó a Trump a amenazar con aranceles extra de 200.000 USD millones.

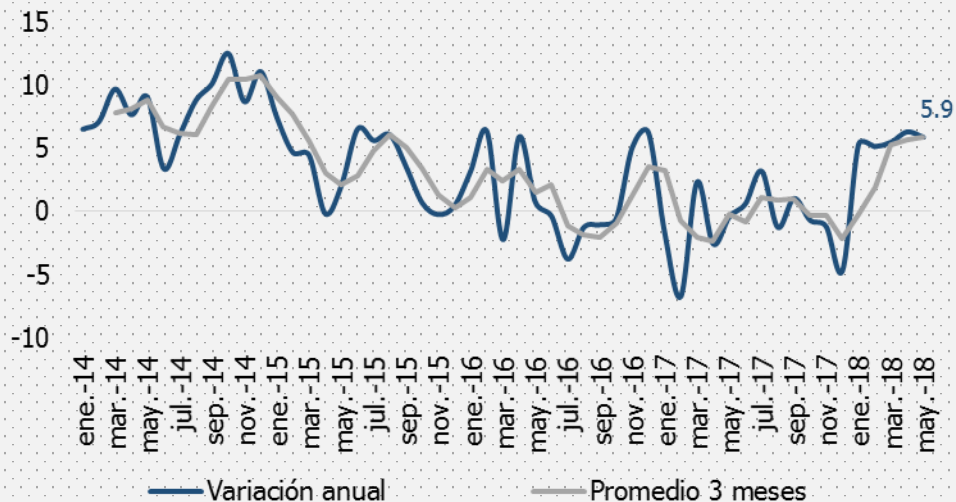
Adicionalmente, el proceso de normalización monetaria por parte de la Reserva Federal, con sus dos incrementos en su rango de tasa de intervención y el anuncio de dos más en lo que resta del año.

Debido a la ya mencionada turbulencia externa, los inversionistas consideraban más riesgosa la opción de realizar inversiones en los países emergentes, debido a que disminuye el apetito por riesgo.



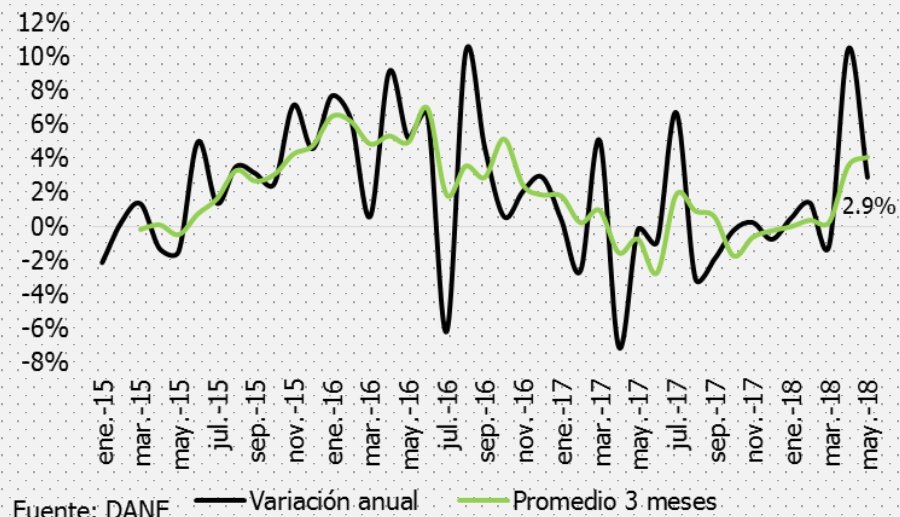
INDICADORES DE ACTIVIDAD

Gráfico 7. Ventas al por menor (variación anual, promedio 3 meses, %)



Fuente: DANE

Gráfico 8. Producción industrial (Variación anual, promedio 3 meses, %)



Fuente: DANE

Mejora la actividad

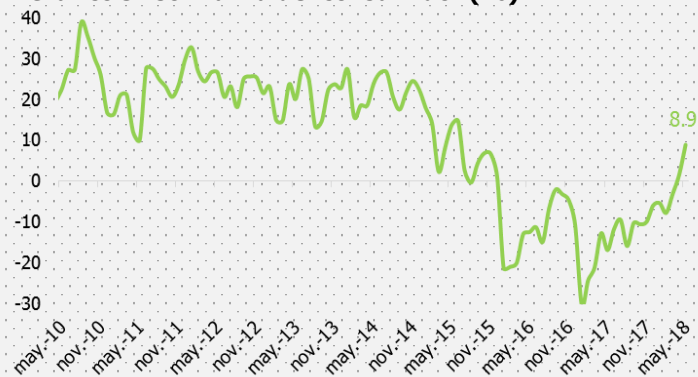
Los informes publicados mensualmente por el DANE sobre ventas minoristas y producción industrial nos van dando pistas mes a mes sobre la dinámica de la actividad económica en el país. En lo que va del año, ambos indicadores han registrado fuertes repentes en sus variaciones anuales, lo que ha sorprendido positivamente al mercado y ha consolidado la credibilidad en la recuperación de la actividad.

En lo que va del año, las ventas al por menor han registrado un crecimiento en promedio de 5.6% anual, muy superior al -1.8% del mismo periodo del 2017. En mayo, las ventas minoristas crecieron 5.9%, cifra por encima tanto del 5% que esperaba el mercado, como de la contracción de 0.4% registrada en el mismo mes del año anterior. Alimentos y bebidas y equipo de informática y telecomunicaciones son los grupos de mercancías que más han aumentado en lo que va del 2018.

Aunque en el mes de mayo, el crecimiento en la producción industrial se desaceleró desde su repunte de 10.5% en abril, en lo que va del 2018 ha crecido en promedio 2.8%, muy por encima de la disminución anual de 0.9% un año atrás. Elaboración de bebidas y coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles han sido las industrias que más han aportado al crecimiento de la producción industrial.

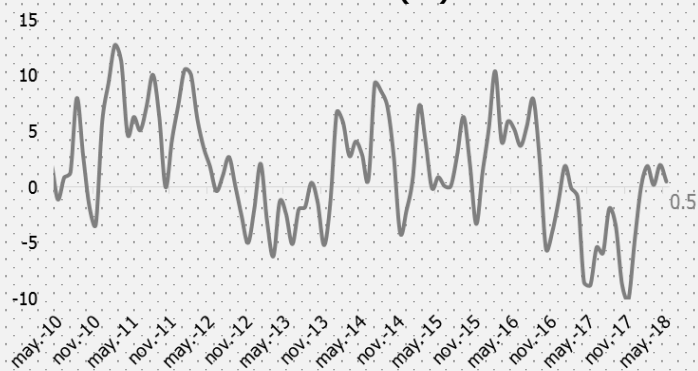
CONFIANZA

Gráfico 9. Confianza del consumidor (%)



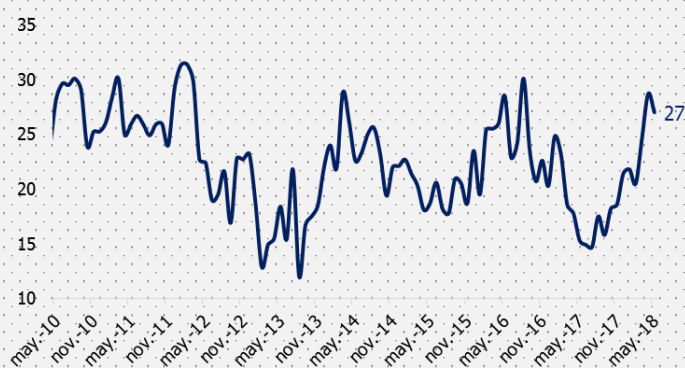
Fuente: Fedesarrollo

Gráfico 10. Confianza industrial (%)



Fuente: Fedesarrollo

Gráfico 11. Confianza comercial (%)



Fuente: Fedesarrollo

Ahora en Colombia hay más confianza

En el mes de mayo el Índice de Confianza del Consumidor registró un balance positivo por segundo mes consecutivo y se ubicó en 8.9%, mostrando mejoras tanto en el índice de expectativas del consumidor como en el índice de condiciones económicas. Ambos índices se ubicaron en terreno positivo, el ICE no arrojaba un balance positivo desde julio del 2015, mientras que el IEC es positivo desde el mes de abril y no lo era desde diciembre del 2015. Vale la pena aclarar que cuando le preguntan a las personas si les esta yendo económicamente mejor que hace un año el balance aún es negativo aunque ha mejorado.

Bogotá , Medellín y Barranquilla mejoraron respecto al observado el mes anterior, mientras que en Cali y Bucaramanga retrocedió.

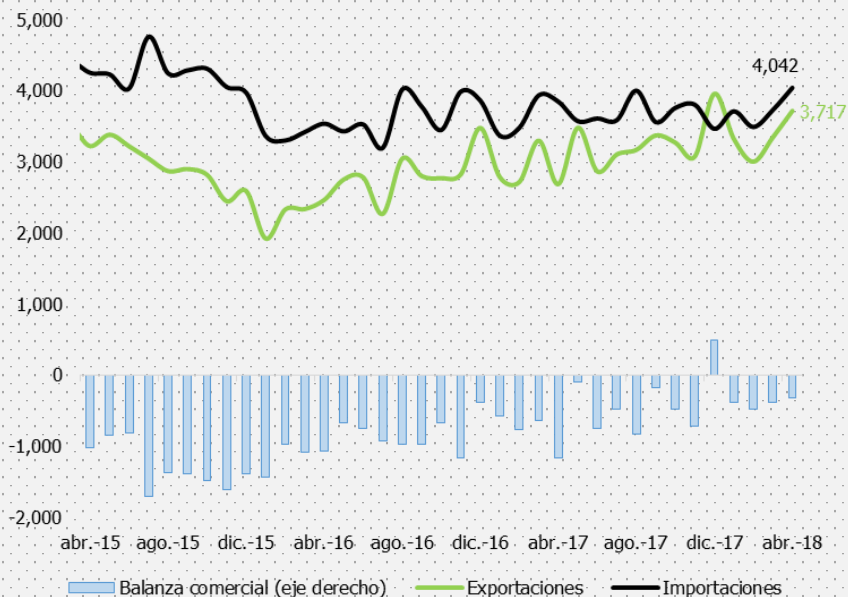
Por su parte, tanto el índice de Confianza Industrial como el Comercial registraron disminuciones respecto al observado el mes anterior, aunque con claras mejoras respecto al año 2017.

El Índice de Confianza Industrial se ubicó en 0.5 desde el 2 observado en abril, debido a disminuciones en el volumen actual de pedidos y en las expectativas de producción para el próximo trimestre.

El Índice de Confianza Comercial retrocedió respecto al mes anterior y se ubicó en 27.0, desde el 28.7 registrado en abril. La disminución se debe a datos menos favorables tanto sobre la situación económica actual de su empresa o negocio, el nivel de existencias y las expectativas de situación económica para el próximo semestre.

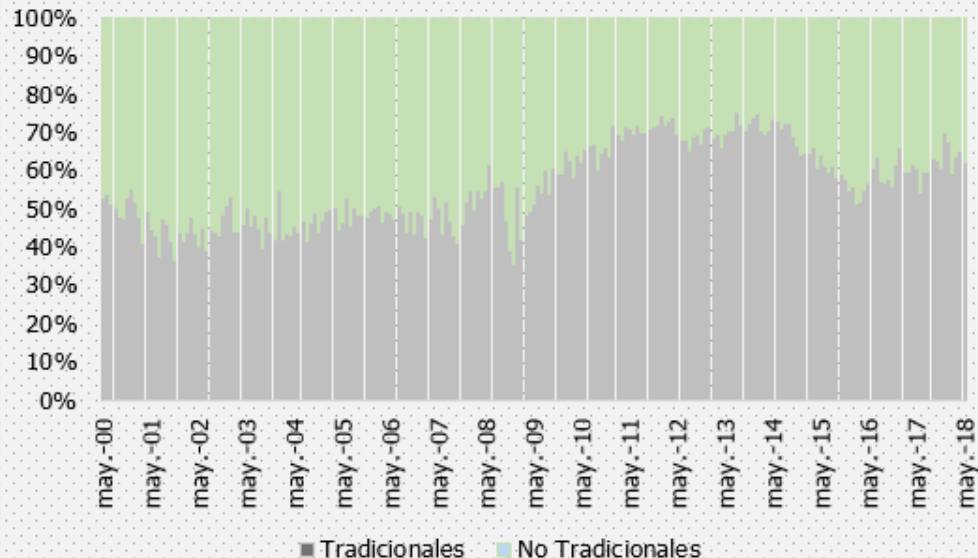
COMERCIO INTERNACIONAL

Gráfico 12. Importaciones, exportaciones, balanza comercial Millones de USD FOB)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 13. Exportaciones Tradicionales y No Tradicionales



Mejor crecimiento en las exportaciones

En el mes de mayo las exportaciones registraron un crecimiento anual de 5% y llegaron a 3.7 billones de dólares FOB. En lo corrido del 2018, las exportaciones han crecido 14.5%, explicado en su mayoría por el crecimiento de 18.2% registrado en exportaciones tradicionales, así mismo, las exportaciones no tradicionales se expandieron 8.6%. El aumento en las exportaciones de petróleo y sus derivados son las que más han contribuido al incremento de las exportaciones tradicionales, con un crecimiento de 21.3%.

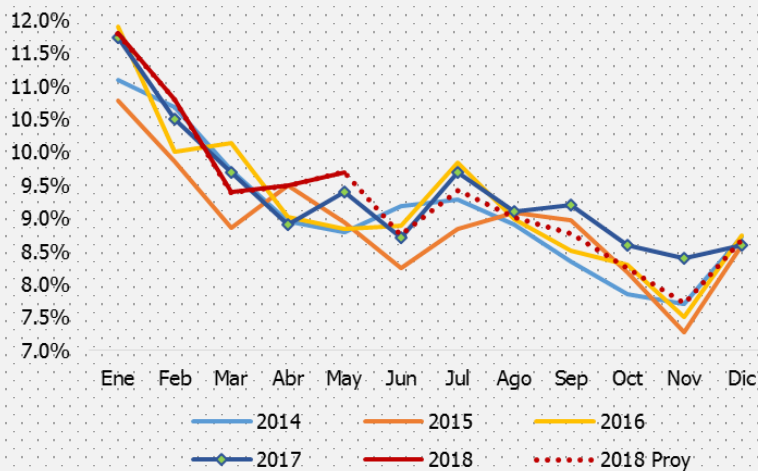
Al comparar los resultados actuales con el registro al mismo periodo del 2017 observamos que las exportaciones en lo corrido del 2018 han crecido por debajo del 24.9% que habían aumentado a mayo del 2017, principalmente por un menor crecimiento en exportaciones tradicionales, que pasaron de crecer 40.5% a 18.2%, aunque, las exportaciones no tradicionales antes aumentaron 6.7% y ahora 8.6%.

La buena noticia es que las exportaciones de bienes industrializados pasaron de crecer 6.9% en el periodo enero–mayo del año anterior a 23.5% en el 2018, explicado fundamentalmente porque las exportaciones de manufacturas de tecnología baja y media pasaron de disminuir 2.1% y 2.6% a crecer 15.6% y 29.4%, respectivamente y las de tecnología alta dejaron de decrecer un 12.6% y pasaron a hacerlo en 3.1%.

Los países que más han contribuido al aumento de las exportaciones en lo corrido del 2018 son Panamá, con un aumento de 99%, seguido por China, con un crecimiento de 76%. Por el contrario, las exportaciones a las Bahamas, Países Bajos, España y Estados Unidos han disminuido en 63.5%, 12.4% y 0.3%.

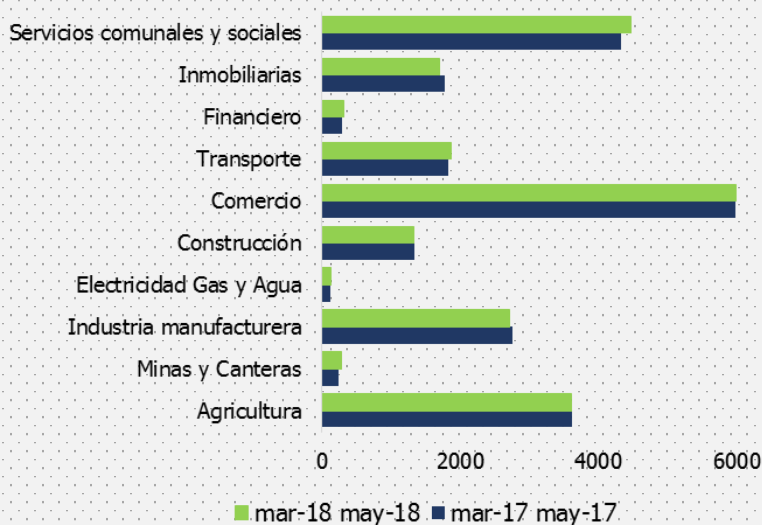
EMPLEO

Gráfico 14. Tasa nacional de desempleo en Colombia (%)



Fuente: DANE

Gráfico 15. Población ocupada según ramas de actividad en el total nacional. (Miles)



Fuente: DANE

Mercado laboral

La Tasa de Desempleo en el mes de mayo ascendió a 9.7%, valor superior tanto del 9.5% registrado en el mes de abril como del 9.4% observado hace un año. La población económicamente activa creció 1.2%, mientras que la cantidad de desocupados aumentó 4.6% respecto al mismo mes del 2017. Por su parte, la Tasa de Desempleo Urbano disminuyó levemente de 10.2% en mayo del 2017 a 10.1%.

La cantidad de ocupados en el trimestre móvil marzo-mayo aumentó 0.5%, respecto al mismo periodo un año atrás, la rama de actividades inmobiliarias fue la que registró una mayor disminución en el número de ocupados, seguido por industria manufacturera. Por su parte, la cantidad de ocupados en explotación de minas y canteras aumentó 21%, seguido por intermediación financiera, rama que tuvo un incremento de 5.1%.

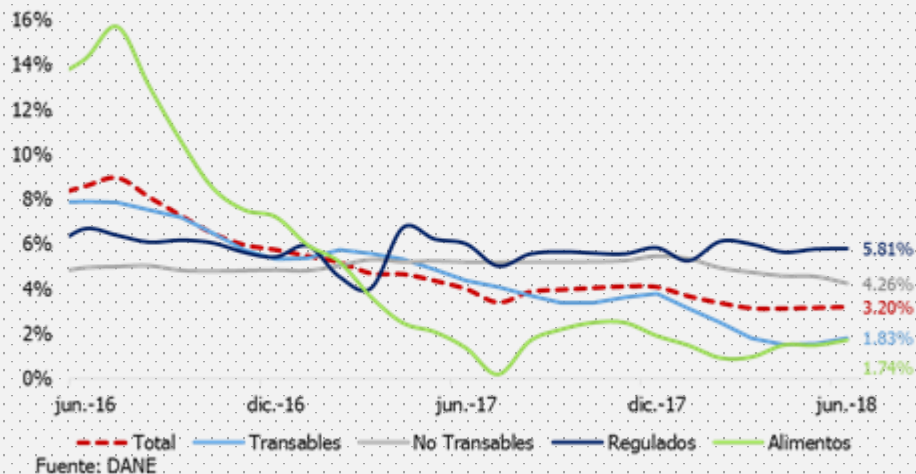
En las ramas de comercio, hoteles y restaurantes; servicios comunales, sociales y personales; agricultura, ganadería e industria manufacturera se concentran el 75% del total de ocupados.

En el trimestre móvil febrero-abril, la proporción de informalidad en las 13 principales ciudades se ubicó en 47.5%, superior al 47% registrado hace un año. La ciudad con mayor proporción de informalidad es Cúcuta, con un 69.4%, seguido por Santa Marta con 63.9%. Así mismo, la rama de actividad con mayor tasa de informalidad es comercio, hoteles y restaurante, con una tasa que asciende a 66.4%, seguido por transporte (58.6%) y construcción (57.6%).

Inflación

INFLACIÓN

Gráfico 16. Inflación por componentes. Variación anual



Grupos	Ponderación	Variación %		Contribución	
		Mensual	Doce meses	Mensual	Doce meses
Alimentos	28.21	0.03	1.74	0.01	0.66
Vivienda	30.10	0.08	3.82	0.02	0.75
Vestuario	5.16	0.07	0.28	0.00	0.00
Salud	2.43	0.24	4.74	0.01	0.10
Educación	5.73	0.01	6.41	0.00	0.38
Diversión	3.10	0.03	2.31	0.00	-0.04
Transporte	15.19	0.34	4.25	0.05	0.41
Comunicaciones	3.72	1.69	3.30	0.06	0.07
Otros gastos	6.35	0.13	2.94	0.01	0.13
Total	100	0.15	3.20	0.15	2.47

La Inflación no sorprende al mercado

En el mes de junio, la inflación mensual fue igual a 0.15% MoM, levemente por debajo del 0.18% que estimaba previamente el mercado. La inflación anual se ubicó en 3.20% YoY, acelerándose respecto al 3.16% registrado en el mes de mayo. La inflación año corrido en el primer semestre del año se ubicó en 2.47%, inferior al 3.35% registrado hace un año.

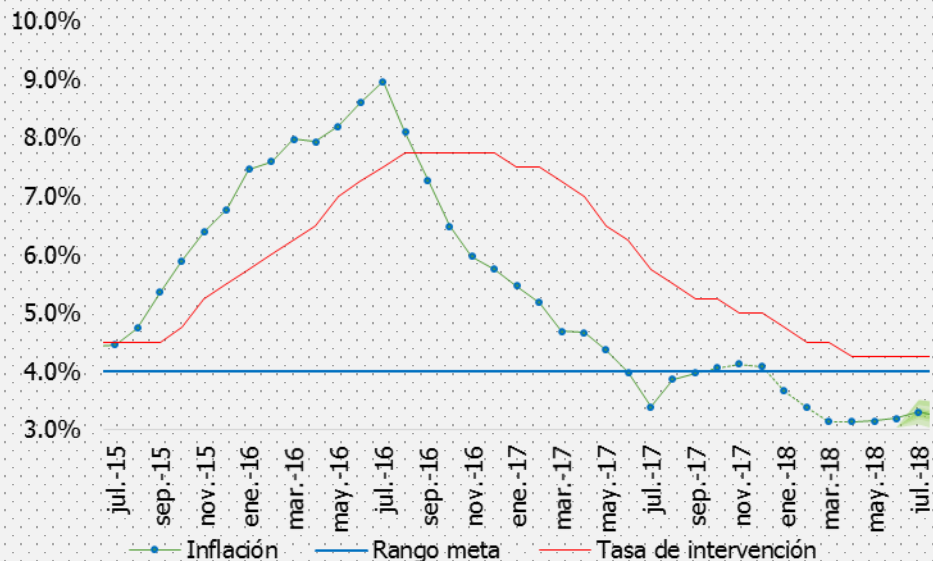
Al observarlo por grupo de bienes y servicios, comunicaciones fue el que más contribuyó al incremento de la inflación mensual total, con un crecimiento de 1.69%, seguido por transporte y vivienda, con registros de 0.34% y 0.08%. Aun así, vale la pena mencionar que esparcimiento y vivienda fueron los grupos de bienes que más se desaceleraron en su inflación mensual, al pasar de 0.65% a 0.03% y de 0.45% a 0.08%, respectivamente.

La inflación anual de transables y alimentos continúan por debajo del límite inferior del rango meta del Banco de la República (2%–4%), por su parte, no transables y regulados se mantienen por encima del 4%. Transables, regulados y alimentos se aceleraron respecto al dato observado el mes anterior, con registros de 1.83% vs 1.59%, 5.81% vs 5.79% y 1.74% vs 1.50%. Por su parte, la inflación de No transables fue la única que se desaceleró, al pasar de 4.57% en mayo a 4.26% en junio.

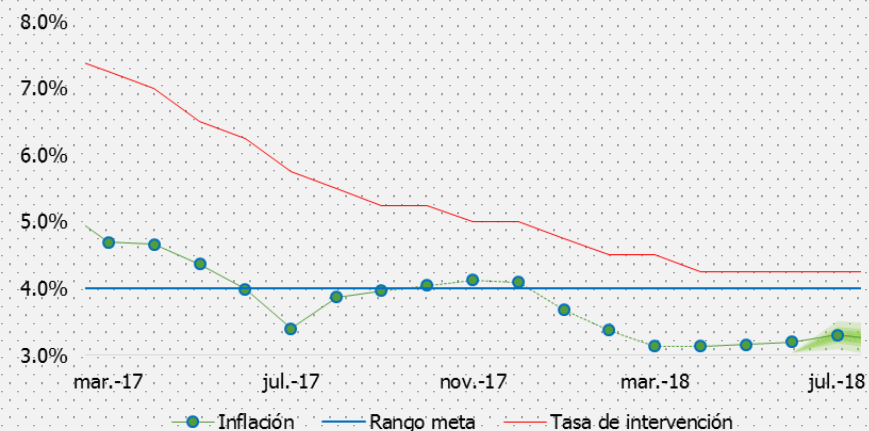
Por el lado de No Transables, los arrendamientos y las matrículas fueron los grupos de gasto que más contribuyeron al aumento anual de la inflación y combustibles, energía eléctrica y acueducto, alcantarillado y aseo fueron los encargados de elevar la inflación en regulados.

PROYECCIÓN INFLACIÓN

Gráfico 17. Comportamiento y proyección de inflación y tasa repo



Fuente: DANE; Estimaciones: Fiduciaria Central S.A



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

Datos a resaltar

Inflación mes a mes julio:	0,05%
Inflación año a año julio:	3,30%
Tasa de política esperada julio:	4,25%

Balance de riesgos

Al alza:

- Incremento en precio de alimentos mayor al esperado.
- Rápido endurecimiento monetario Reserva Federal.

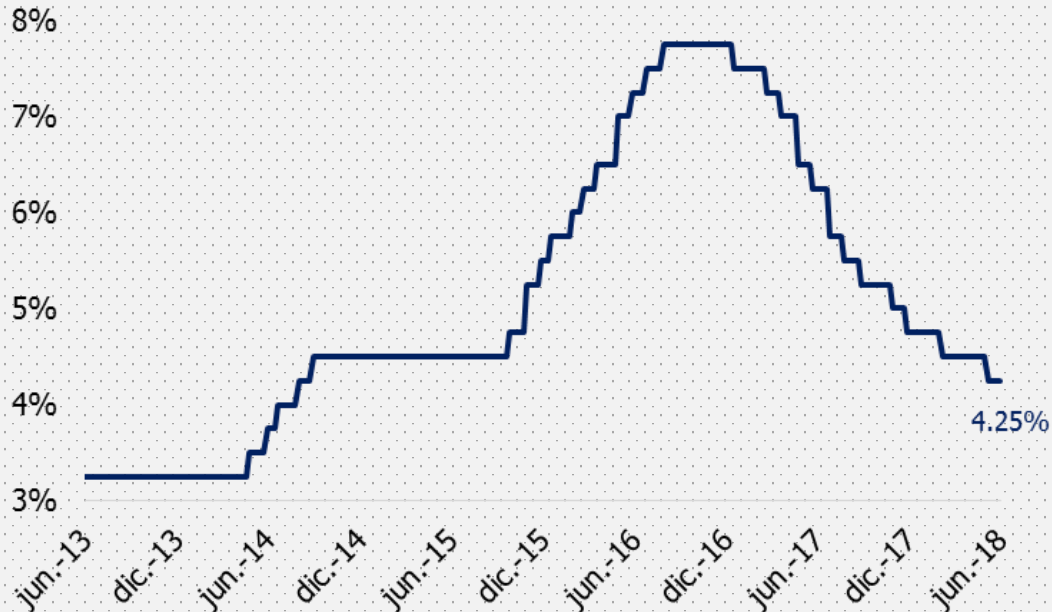
A la baja:

- Precios del petróleo muy superiores a los esperados.
- Demanda interna débil.



TASA DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 18. Tasa de intervención Banco de la República (%)



Fuente: BanRep

BanRep mantiene la tasa

En la última reunión del Banco de la República, la junta directiva tomó la decisión de manera unánime de mantener su tasa de intervención en 4.25%, al tomar en cuenta lo positivo de la reducción en la inflación que se ha presentado a lo largo de 2018, aunque con un freno a su tendencia descendente en los últimos meses. Los directores resaltaron, sin embargo, que existen riesgos en el resto del año asociados a posibles aumentos de los precios de los alimentos, los altos precios del petróleo y sus efectos sobre el precio de la gasolina, y la nueva tendencia a la depreciación del peso.

En materia de actividad económica, señalaron que la reactivación continúa en curso, aunque es todavía débil y la brecha del producto se sigue ampliando. La reactivación se refleja, en particular, en el crecimiento económico del primer trimestre y en diversos datos, aún incompletos, sobre el segundo. Mostraron, sin embargo, dudas sobre la sostenibilidad de algunos componentes de la demanda, en especial el consumo del gobierno. Los directores, estuvieron de acuerdo en que los datos del segundo trimestre hacen pensar que la actividad económica se ha comportado mejor de lo que pronostica el escenario central del equipo técnico el Banco y para algunos de ellos, esto indicaría que el crecimiento podría acercarse al 3% durante el presente año. La mayor debilidad es la que sigue presentando el sector de la construcción.

Sobre el sector externo, resaltaron la persistente dinámica de las exportaciones no petroleras ni mineras y especialmente las manufactureras. Al mismo tiempo, mostraron preocupación por la incertidumbre en los mercados financieros internacionales, aunque destacando que, hasta ahora, su efecto sobre los flujos de capital y las primas de riesgo del país ha sido muy moderado. Sin embargo, estuvieron de acuerdo que dichas incertidumbres deben tenerse en cuenta en el diseño de la política monetaria.

DEUDA PÚBLICA

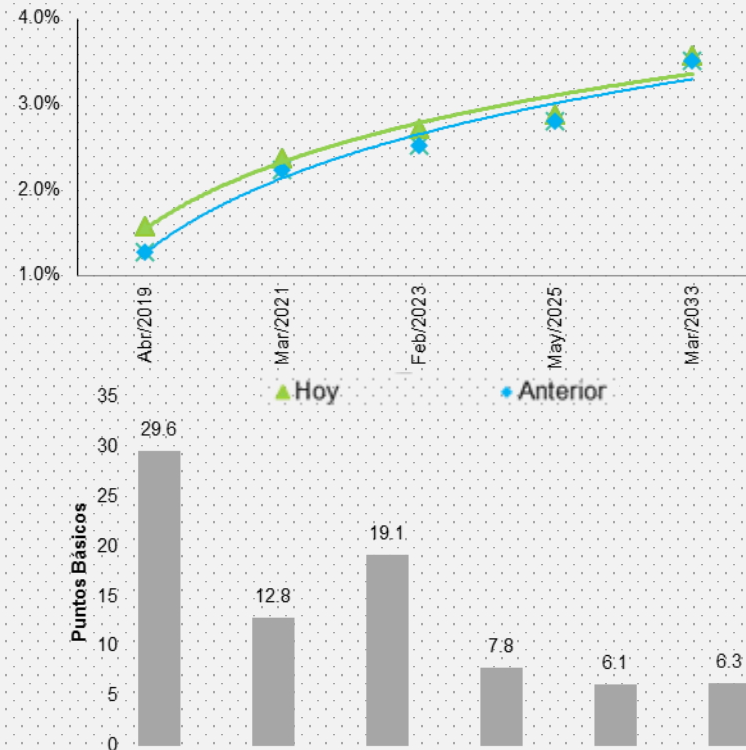
Gráfico 19. Tasas de negociación de los TES Tasa Fija



Hoy: 29 junio
 Anterior: 1 de junio

Fuente: Bloomberg; Cálculos : Fiduciaria Central S.A

Gráfico 20. Tasas de negociación de los TES UVR.



En junio la deuda pública local se desvalorizó

A lo largo del mes de junio, las amenazas en materia comercial observadas desde Estados Unidos contra sus socios comerciales: México, Canadá, Zona Euro y China pasaron factura al comportamiento del mercado de deuda pública local, debido a que los inversionistas aumentaron su demanda por activos refugio. Estas tensiones internacionales hicieron peso tanto a las valorizaciones atribuidas a los mayores precios del crudo como a la espera de la reunión de política monetaria del Banco de la República, en la que la decisión estuvo en línea con lo previsto por el mercado, de mantener sin cambio las tasas. Adicionalmente, la decisión de la Reserva Federal de elevar el rango de su tasa de política y anunciar dos aumentos más en el restante del año reforzaron las tendencias a la desvalorización.

Adicionalmente, el mercado ya ha estado descontando que la tasa de intervención del Banco de la República se mantenga en 4.25% por lo que queda del 2018 y se empiece a aumentar en el primer trimestre del siguiente año.

Petróleo

Gráfico 21. Cotización diaria precios internacionales del petróleo (USD) y TRM.

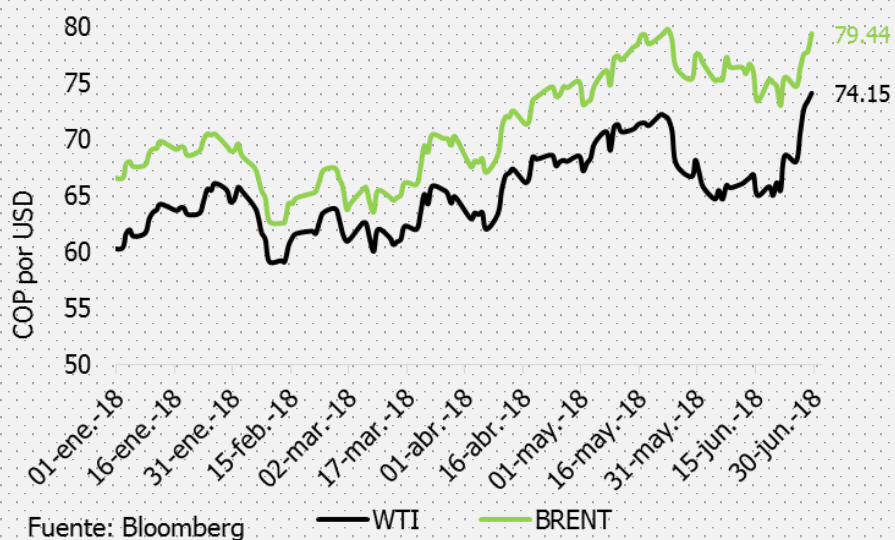
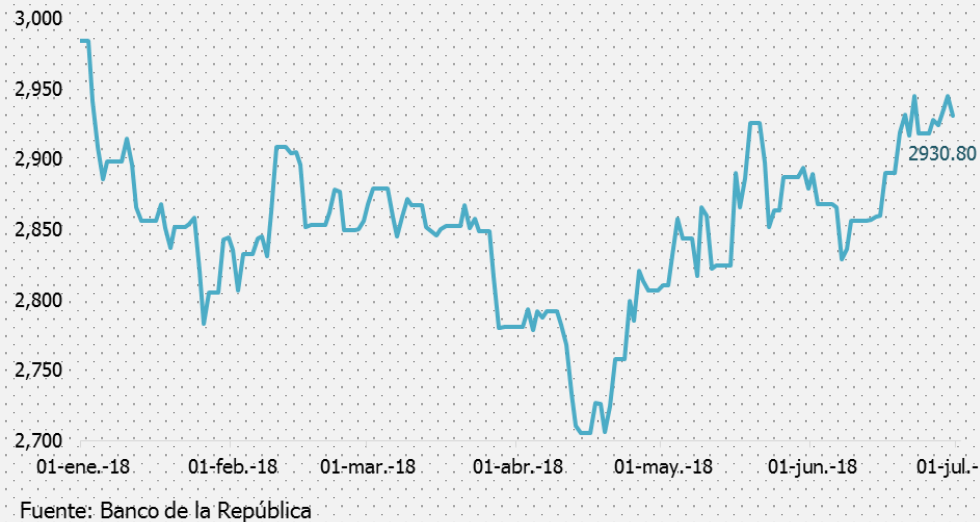


Gráfico 22. TRM (USD/COP)



En junio el precio del crudo tuvo un comportamiento mixto

El precio del crudo registró disminuciones durante la primera mitad del mes de junio, principalmente por el ruido creado por la espera de la reunión de los miembros OPEP, la cual tuvo lugar el día 22 de junio en Viena. La espera por dicho encuentro causó gran volatilidad en el precio del crudo durante las semanas previas, debido a la incertidumbre sobre en cuánto aumentarían la producción a partir del segundo semestre del 2018. Los países que ejercieron una mayor presión para incrementar la producción de crudo fueron Arabia Saudita y Rusia, al considerar la posibilidad de un crecimiento débil en la demanda de crudo, debido a las situaciones difíciles que han venido enfrentando los países emergentes, adicionalmente la disminución en la producción de Venezuela y en las exportaciones de Irán debido a sanciones impuestas por Estados Unidos. Durante la reunión se tomó la decisión de aumentar la producción de manera colectiva a niveles que permitan cumplir en 100% los recortes pactados inicialmente en el año 2016, después de haber cumplido hasta 152% en el mes de mayo, por lo que el aumento en la producción será de 1 Mb/d, cifra por debajo de la propuesta inicial de Rusia de aumentarla en 1.5 Mb/d, pero se considera que dadas las dificultades para que algunos miembros del club de países aumenten su producción, el aumento real será de 600.000 b/d.

Las siguientes dos semanas se caracterizaron principalmente por un repunte en el precio del crudo, tanto en la referencia BRENT como en el WTI. El repunte se explicó por mayores presiones provenientes de Estados Unidos sobre sus aliados para que reduzcan a cero las compras de crudo provenientes de Irán, al establecer como plazo máximo el 4 de noviembre. Adicionalmente, la producción de Libia se vio amenazada por los conflictos bélicos que tuvieron lugar en zonas claves de producción, lo que llevó a las autoridades a tratar de impedir que los rebeldes obtuvieran recursos financieros con la exportación de petróleo, lo que restringió los movimientos de este tipo de mercancía en los puertos del país. Así mismo, se presentaron pérdidas en los suministros de crudo canadiense debido a problemas de electricidad.

Por su parte, debido a la incertidumbre internacional, el COP se vio ajeno a los incrementos en los precios del crudo y llegó a negociarse en 2,960 USD/COP y su mínimo fue 2,821 USD/COP.

VARIABLES MACROECONÓMICAS

	Crecimiento		Inflación		Objetivo de Inflación	Tasa de Desempleo		Tasa de intervención	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior		Actual	Anterior	Actual	Anterior
Colombia	2.2%	1.8%	3.2%	3.2%	3% (+/-1)	9.7%	9.5%	4.25%	4.25%
Perú	3.2%	2.2%	1.4%	0.9%	1-3%	6.6%	7.3%	2.75%	2.75%
Brasil	1.2%	2.1%	4.4%	2.9%	4.5% (+/-2)	12.7%	12.9%	6.50%	6.50%
Chile	3.3%	2.9%	2.5%	2.0%	3% (+/-1)	7.0%	6.7%	2.50%	2.50%
Argentina	3.6%	3.9%	27.2%	26.5%	12-17%	9.1%	7.2%	40.00%	40.00%
México	1.3%	1.5%	4.6%	4.5%	3.0%	3.2%	3.4%	7.75%	7.50%
Canadá	1.3%	1.7%	2.2%	2.2%	2% (+/-1)	6.0%	5.8%	1.50%	1.25%
Estados Unidos	2.0%	2.9%	2.9%	2.8%	2.0%	4.0%	3.8%	2.00%	1.75%
Zona Euro	2.5%	2.8%	2.0%	1.9%	<2%	8.4%	8.4%	0.00%	0.00%
Reino Unido	1.2%	1.3%	2.4%	2.4%	2% (+/-1)	4.2%	4.2%	0.50%	0.50%
Japón	1.1%	1.9%	0.7%	0.6%	2.0%	2.2%	2.5%	-0.10%	-0.10%
China	6.9%	6.7%	1.9%	1.8%	3.0%	3.9%	3.9%	4.35%	4.35%

Fuente: Bloomberg



NUESTRO EQUIPO

Gerencia de Inversiones



Pedro Camacho Plata

Gerente de Inversiones

pedro.camacho@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1320



Natalia Ossa Maya

Analista Económico

natalia.ossa@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1268

Bogotá - Colombia
Av. El Dorado No. 69 A 51 TB P3
PBX: (57) (1) 412 4707

Medellín - Colombia
Carrera 43 C No. 7 D - 09
PBX: (57) (4) 444 9249



FDUCIARIA CENTRAL SA



@fiducentral



PORTAFOLIO DE SERVICIOS



Fondos de inversión colectiva

Es una alternativa de inversión colectiva especialmente diseñada para respaldar sus decisiones financieras en el corto plazo...



Fiducia Pública

Son aquellos contratos mediante los cuales las entidades estatales entregan en mera tenencia a las sociedades fiduciarias recursos ...



Fiducia de garantía y fuente de pago

Es el negocio fiduciario que se constituye cuando una persona entrega o transfiere a la sociedad fiduciaria bienes o recursos...



Fiducia de inversión

Es todo negocio que celebren las sociedades fiduciarias con sus clientes para beneficio de estos o de los terceros designados por ellos...



Fiducia Inmobiliaria

En términos generales, tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectos a un proyecto inmobiliario...



Fiducia de administración y pagos

Es el negocio fiduciario que tiene como finalidad la administración de sumas de dinero u otros bienes...

CERTIFICACIONES Y CALIFICACIONES



FitchRatings

SITIOS DE INTERÉS



Asofiduciarias

www.asofiduciarias.org.co



Bolsa de Valores de Colombia

www.bvc.com.co



Autorregulador del Mercado de Valores

www.amvcolombia.org.co



Superintendencia
Financiera
de Colombia

Superintendencia Financiera

www.superfinanciera.gov.co



IDEA
IMPULSA EL
PROGRESO

Instituto para el Desarrollo de Antioquia

www.idea.gov.co



EDUCACIÓN AL CONSUMIDOR FINANCIERO

¿QUÉ DEBERÍA TENER EN CUENTA PARA INVERTIR EN FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA?

Cuando se cuenta con excedentes de liquidez a nivel personal o corporativo, es común preguntarse, ¿dónde puedo invertir los mismos? O ¿desea ahorrar para alcanzar una meta en el futuro? Al realizar el análisis de las diferentes opciones que se pueden encontrar en el mercado, como punto de partida, se debería pensar en la rentabilidad, la liquidez y el riesgo de la inversión.

Dentro del análisis inicial, es pertinente tener en cuenta como inversionista, ¿cuánto tiempo estoy dispuesto invertir?, es decir, ¿a sacrificar mi liquidez?, por lo que la rentabilidad, debe reflejar una tasa de interés que muestre el costo de oportunidad de la disponibilidad de recursos. Adicionalmente, el inversionista de acuerdo al costo de oportunidad antes mencionado, puede establecer su perfil de riesgo, esto es, qué tan arriesgado quiere ser con la inversión buscando una rentabilidad, como lo establece la teoría, "a mayor riesgo, mayor rentabilidad".

Una excelente opción para lograr sus propósitos, son los FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA - FIC, instrumentos que le permiten ingresar al mercado de valores con una pequeña suma de dinero. Estos productos ofrecidos por Fiduciarias, Sociedades Comisionistas de Bolsa y Sociedades Administradoras de Inversión - SAI, son vehículos de administración de recursos, de un número plural de personas, que gestionados por un equipo profesional certificado ante el Autorregulador del Mercado de Valores -AMV, hacen la mejor gestión de inversión para obtener unos resultados económicos también colectivos.

De acuerdo con el Decreto 1242 de 2013, referente a la administración de FIC's, existen dos tipos de Fondos, los abiertos y cerrados, cuya diferencia radica en la disponibilidad de los recursos, pues los Fondos abiertos ofrecen al inversionista la comodidad de contar con su liquidez de forma inmediata como funciona una cuenta de ahorros. Por su parte, en los Fondos cerrados, los inversionistas solo pueden retirar sus recursos en un plazo previamente establecido para el respectivo Fondo, producto similar a un CDT. Como resultado, las tesorerías e incluso las personas naturales pueden optimizar la liquidez y los recursos durante un período de tiempo.

A su vez, en el mercado se encuentran diferentes opciones de Fondos de acuerdo con perfiles de riesgo, de esta forma están los fondos conservadores que pueden invertir sólo en títulos valores cuyos emisores cuentan con la máxima calificación (AAA) otorgada por una Sociedad Calificadora, y con vencimientos menores a un año. También se pueden encontrar los fondos de Renta Variable cuyos activos pueden ser acciones, o fondos de otros activos como los inmobiliarios entre otros. Es así como existe una amplia gama de fondos en los cuales se puede invertir de acuerdo al horizonte de tiempo que busque mantener la inversión y el tipo de riesgos que se desea asumir.

Es importante tener en cuenta, que los FIC's cuentan con una normatividad que ha madurado en línea con los mercados sobre todo en los últimos 7 años; generando de esta manera una mayor confianza a los inversionistas de contar con una inversión administrada, regulada y asesorada con el debido diligenciamiento solicitado por la Superintendencia Financiera de Colombia. Dentro de los instrumentos que puede utilizar para hacer seguimiento a sus inversiones, existe el Reglamento y Prospecto del respectivo Fondo, la Ficha técnica, la rendición de cuentas por parte del administrador, y la información diaria que se debe publicar en la página web de cada entidad.

CONDICIONES DE USO: El material contenido en el presente documento es de carácter informativo e ilustrativo. La información ha sido recolectada de fuentes consideradas confiables. Fiducentral S.A. no avala la calidad, exactitud, o veracidad de la información presentada. Este informe no pretende ser asesoría o recomendación alguna por lo tanto la responsabilidad en su uso es exclusiva del lector o usuario sin que Fiduciaria Central S.A. responda frente a terceros por los perjuicios originados en el uso o difusión del mismo.