



INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Fiduciaria
Central

Empresa



IDEA
IMPULSA EL
PROGRESO

Octubre 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

FONDO
abierto
Fiduciaria Central

FONDO
1525
FIDUCENTRAL

ación
olios
iduales
FIDUCIARIA CENTRAL S.A.


Fiduciaria
Central

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

En este informe encontrará

	Página
1. Resumen del mes	3
2. Proyecciones de crecimiento	4
3. Mercado internacional:	
a) Estados Unidos	5
b) Zona Euro	6
c) Política monetaria internacional	7
d) Guerra comercial	8
e) América Latina	9-10
f) Petróleo	11
g) Dólar	12
4. Mercado local:	
a. Índices de confianza:	13
➤ Consumidor	
➤ Comercial	
➤ Industrial	
b. Comercio Internacional	14
c. Tasa de Desempleo	15
d. Inflación	16-17
e. Política monetaria	18
f. Comportamiento deuda local	19



Resumen del mes

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

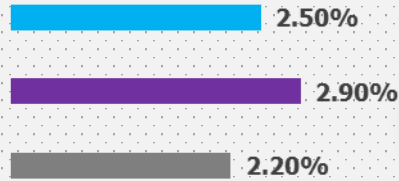
- Se logró llegar a un acuerdo entre Estados Unidos y Canadá para cambiar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), se llegó a un nuevo pacto llamado acuerdo Estados Unidos- México- Canadá (USMCA).
- Datos muy positivos de actividad económica y mercado laboral en Estados Unidos.
- Dudas sobre si será posible llegar a un acuerdo sobre la salida del Reino Unido de la Unión Europea.
- Aumento en tasas de intervención del Banco Central de Turquía y de la Reserva Federal.
- Imposición de más aranceles entre Estados Unidos y China.
- El Fondo Monetario Internacional acordó con el gobierno de Argentina aumentar el préstamo acordado previamente desde USD 50 mil millones hasta USD 50 mil millones.
- Permaneció incertidumbre electoral en Brasil.
- Precio del petróleo aumentó por incertidumbre sobre efecto de sanciones por parte de Estados Unidos a Irán, que entrarán en vigencia desde el 4 de noviembre.

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

- El índice de Confianza del Consumidor retrocedió en el mes de agosto por segundo mes consecutivo, reflejando una caída tanto en el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC) como en el de Condiciones Económicas (ICE). Adicionalmente, el Índice de Confianza Comercial también retrocedió.
- En el mes de agosto la Tasa de Desempleo a nivel nacional se ubicó en 9.2%, por debajo del 9.7% registrado en el mes de julio pero superior al 9.1% registrado un año atrás. Por su parte, La Tasa de Desempleo Urbano se mantuvo sin cambios respecto al dato observado en julio y se ubicó en 10.1%.
- La variación mensual del IPC en el mes de septiembre fue igual a 0.16%MoM, en línea con lo esperado por el mercado, la inflación anual se aceleró a 3.23%YoY desde el 3.10%YoY del mes de agosto y la inflación año corrido se ubica hasta el momento en 2.63%YTD. La razón principal del aumento fue el avance en la inflación de alimentos.
- El Banco de la República decidió mantener su tasa en 4.25%. El gerente del Banco anunció que realizarán acumulación de reservas internacionales mediante subastas de opciones put.
- En septiembre la parte corta de la curva TES TF se valorizó, mientras los títulos a largo plazo se desvalorizaron. Lo anterior teniendo en cuenta que la percepción sobre la situación en emergentes registró una leve mejora y aumentaron los precios del crudo, aunque se intensificó la guerra comercial y se tuvieron tensiones respecto a la definición del presupuesto en Italia.



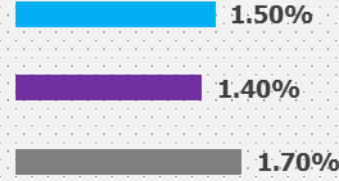
Proyecciones de crecimiento



Mayor inversión por exenciones tributarias.
Mejora en exportaciones netas.



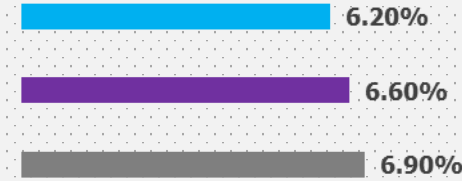
Guerra comercial.
Aumento de Tasa de intervención.



Mejor dinámica de la demanda interna.



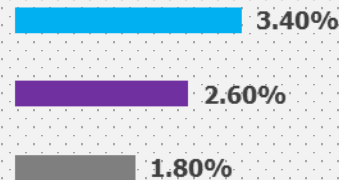
Tensiones internacionales por *Brexit*.
Pérdida de socios comerciales.
Aumento de Tasa de intervención.



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



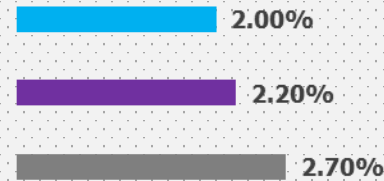
Guerra comercial.
Alto nivel de endeudamiento interno.



Menores tasas de interés
Obras 4G
Mejora en exportaciones
Recuperación del consumo



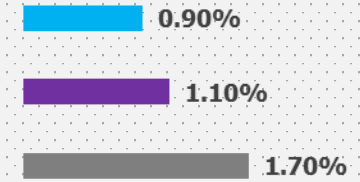
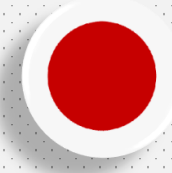
Altas tasa de desempleo
Ausencia de retransmisión en tasas activas de consumo



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



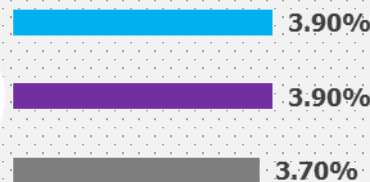
Cambio en el programa de estímulo del BCE
Italia
Guerra comercial



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.

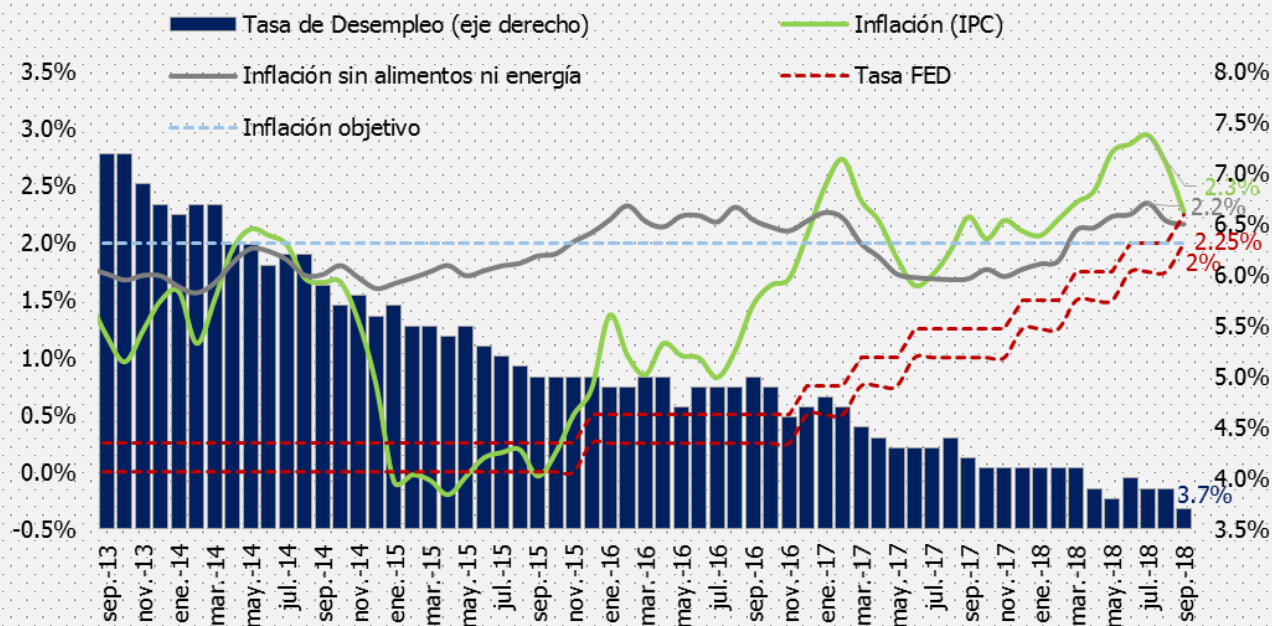


2017
2018
2019



ESTADOS UNIDOS

Gráfico 1. Tasa de desempleo, tasa de política monetaria e indicadores de inflación (%)



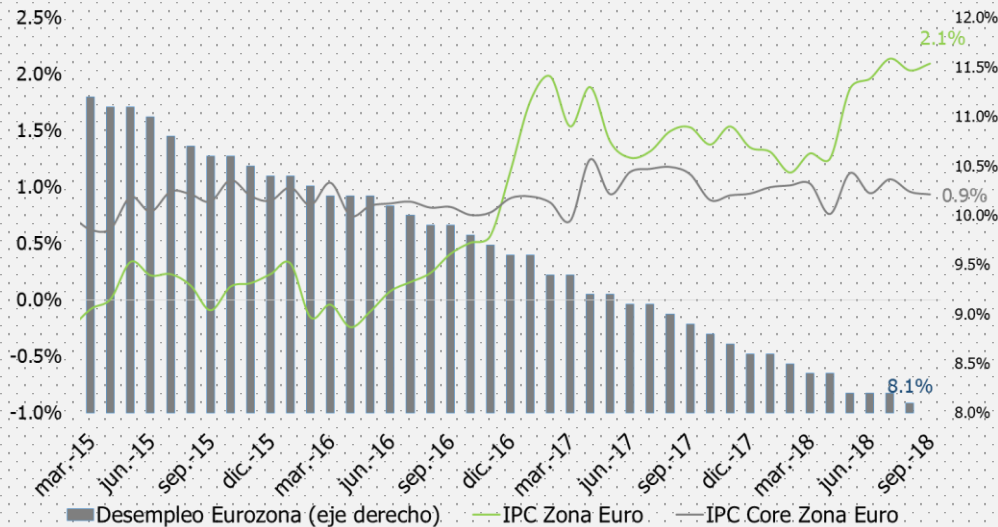
Fuente: Bloomberg

- La Reserva Federal tomó la decisión de aumentar el rango de tasas de política monetaria desde 1.75% – 2% a 2%– 2.25%.
- Según el comunicado, el comité espera que futuros incrementos graduales en la tasa de política sean consistentes con una expansión en la actividad económica, fortaleza en las condiciones del mercado laboral y una inflación cercana al nivel simétrico objetivo del 2%.
- Se empeoró la guerra comercial.
- En septiembre continuaron las conversaciones entre Canadá y Estados Unidos sobre el nuevo acuerdo de comercio para reemplazar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), finalmente lograron llegar a un acuerdo y anunciaron que el nuevo pacto se llama acuerdo Estados Unidos– México– Canadá (USMCA), el acuerdo mejora el acceso al mercado de productos lácteos de Canadá para estadounidenses y acuerda normas de origen respecto a la fabricación de automóviles.
- Datos muy positivos registrados en el informe ADP, donde se observa que los empleadores del sector privado de Estados Unidos agregaron 230 mil nuevos empleos en septiembre, muy por encima de lo esperado por el mercado. Adicionalmente, la publicación del índice ISM no manufacturero, que busca dar muestras sobre la actividad económica encuestando a ejecutivos sobre las expectativas de producción, nuevos pedidos, inventarios, empleo y entregas. El índice ISM se ubicó en 61.6 para el mes de septiembre, muy por encima del 58 que esperaban los analistas y es el máximo valor registrado desde agosto de 1997. Las cifras anteriores terminaron por consolidar las expectativas sobre el buen comportamiento económico en Estados Unidos.



ZONA EURO

Gráfico 2. Desempleo, Inflación e Inflación núcleo de la Zona Euro (%)



Fuente: Bloomberg

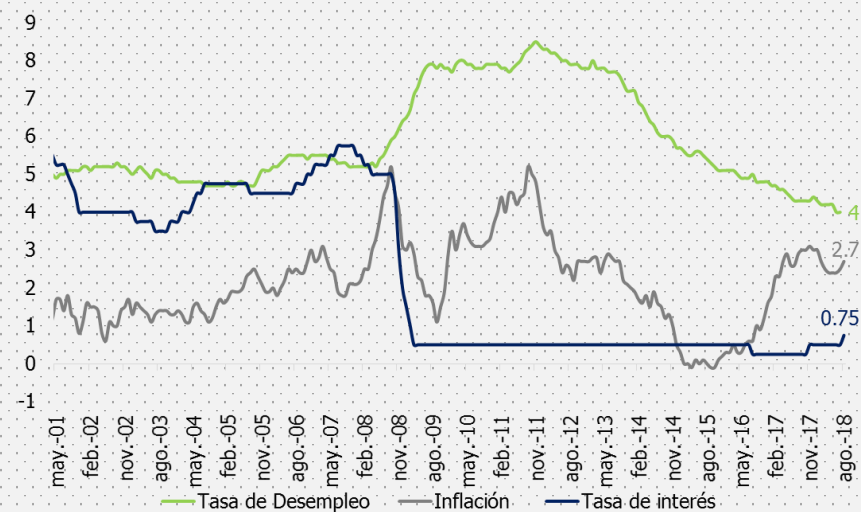
En septiembre se llevó a cabo la reunión en Austria entre la primera ministra británica, Theresa May y la comisión europea, con el fin de llegar a un acuerdo sobre la salida ordenada del Reino Unido desde la Unión Europea.

A Theresa May se le ha venido complicando la situación ya que miembros de su propio partido han mostrado su desacuerdo respecto a la postura que ha tomado la primera ministra sobre la preferencia por un Brexit más suave, ya que ellos consideran que no se deben hacer muchas concesiones a la UE y han anunciado que prefieren una salida del Reino Unido sin acuerdo.

Los desacuerdos de la reunión se enfocaron más sobre la frontera irlandesa. Los miembros de la Unión Europea rechazaron las propuestas anunciadas por Theresa May e hicieron saber que esperan que para la reunión del mes de octubre puedan llegar a un acuerdo. Por su parte May hizo saber que "no tener un acuerdo es mejor que tener un mal acuerdo".

Esta controversia asociada a cómo será la salida del Reino Unido de la Unión Europea, llevó a una fuerte caída de la libra tanto respecto al dólar como respecto al euro, al conocerse que ambas partes ya se vienen preparando para una posible salida del Reino Unido sin acuerdo en marzo.

Gráfico 3. Inflación, Tasa de política monetaria y Tasa de Desempleo en el Reino Unido(%)



Fuente: Bloomberg

El indicador de crecimiento económico para los últimos tres meses sorprendió de manera positiva con una expansión en la actividad superior a la esperada por el mercado, la actividad económica en el Reino Unido se expandió a una tasa del 0.6%, superior tanto del 0.4% registrado anteriormente como del 0.5% que descontaba el mercado. El repunte se debió principalmente al índice de servicios, el cual también se expandió a una tasa del 0.6%. Adicionalmente, la Tasa de Desempleo en los meses mayo, junio y julio se mantuvo sin cambios en 4%, su menor nivel desde marzo de 1975. Adicionalmente, los ingresos de los trabajadores aumentaron 2.6%YoY, por encima de lo que esperaban los analistas. Lo que continúa reforzando la idea de un fortalecimiento en el mercado laboral del Reino Unido.



BANCOS CENTRALES

- Mantuvo la tasa inalterada en 0.75%.
- Esperan que disminuyan presiones externas, el mercado laboral siga mejorando con la tasa de desempleo cayendo al 4%.
- Reconocen que perspectivas económicas pueden verse afectadas por respuesta de hogares, empresas y mercados al Brexit.

Banco de
Inglaterra

- Decidió mantener su tasa en 0%.
- Esperan que los tipos de interés oficiales del BCE se mantengan en los niveles actuales al menos hasta el verano de 2019.
- Continuaron con sus compras mensuales de 30 mm de euros hasta finales de septiembre y a partir de ese momento las disminuyeron a la mitad hasta diciembre, cuando la terminarán.

Banco Central
Europeo

- Aumentó su tasa desde 17.75% a 24%, en contra de lo sugerido por el presidente, quien había solicitado una disminución en las tasas.
- Demanda interna desacelerándose.
- Aumento generalizado en los precios.

Banco Central
de Turquía

- De forma unánime decidió mantener su tasa en 60%
- Perspectivas de crecimiento se deterioraron, se estima una caída de la economía en 2018 y que la misma se mantenga en niveles similares en 2019.
- Expectativas de inflación en aumento, reflejando el impacto de la volatilidad cambiaria.

Banco Central de
la República de
Argentina

- Mantuvo su tasa en 2.75% de forma unánime.
- Actividad por debajo de su potencial.
- Inflación dentro del rango meta.
- Riesgo sobre actividad económica mundial y mayor volatilidad financiera por tensiones comerciales.

Banco Central de
la Reserva del
Perú

- Aumentó su rango de tasa de intervención de 1.75%-2% a 2%-2.25%.
- La decisión fue tomada teniendo en cuenta que el mercado laboral continúa fortaleciéndose y que la actividad económica ha aumentado a una tasa fuerte, las ganancias laborales han aumentado de manera importante en los últimos meses y la tasa de desempleo se mantiene baja, adicionalmente, la inflación total y subyacente se mantiene cerca del 2%.

Reserva Federal





GUERRA COMERCIAL

Trump amenazó con la posibilidad de imponer aranceles adicionales por USD 267,000 millones



China solicitó aprobación de la OMC para imponer sanciones a Estados Unidos por un valor de 7 mil millones USD por año, debido al incumplimiento de un fallo dado en el año 2016, por una denuncia realizada por China sobre las políticas antidumping utilizadas por Estados Unidos.



Gobierno estadounidense envió una invitación a funcionarios chinos para iniciar una nueva ronda de negociaciones, la cual fue aceptada por China.



El presidente advirtió que en caso de que China tomase represalias, impondrían aranceles por 267.000 millones USD.



Trump anunció imposición de aranceles por un valor de 200.000 millones de USD, al aplicar una tasa de 10% sobre una lista de productos importados desde China y a partir del 2019 la tasa se incrementará a 25%.



Trump dijo que Estados Unidos no tiene afán de negociar con China



China por su parte contestó imponiendo aranceles a productos importados desde Estados Unidos por un valor de 60.000 millones USD



China anunció que disminuiría aranceles a sus socios comerciales con el fin de aliviar los precios que enfrentarán los consumidores chinos.

ARGENTINA

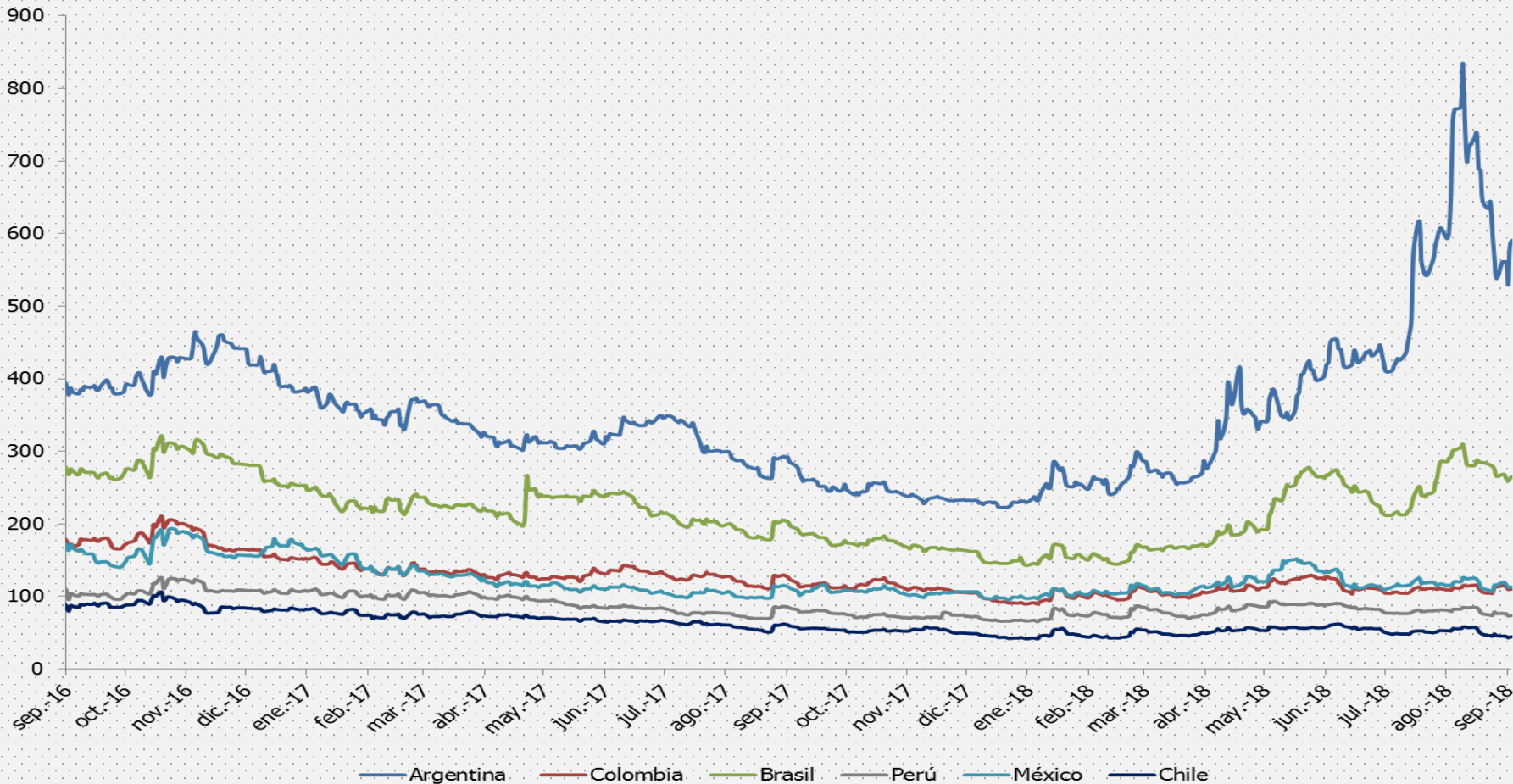
- En septiembre tuvo lugar en Argentina una huelga que paralizó el país, los sindicatos mostraron su inconformidad con las más recientes decisiones que ha tomado el presidente, Mauricio Macri, puntualmente respecto al préstamo solicitado al Fondo Monetario Internacional, otros también reclamaban un aumento de salarios teniendo en cuenta el aumento en la inflación, la cual se encuentra muy lejos de la meta planteada inicialmente por el Banco Central.
- Renuncia por parte del presidente del Banco Central de la República de Argentina, tan solo a tres meses de haber tomado posesión de su cargo.
- Adicionalmente, se dio a conocer el aumento en el préstamo acordado entre el Fondo Monetario y el gobierno de Argentina, con lo cual el préstamo pasaría de ser por 50 mil millones USD pactados en el mes de junio a 57 mil millones de dólares, con lo que se espera tener un mejor financiamiento y superar la grave crisis actual. Así mismo, se acordó una aceleración en los desembolsos.
- Dentro del acuerdo al que llegaron, se pactó un 0% de déficit fiscal primario en el 2019 y también una zona de no intervención para la cotización del peso argentino contra el dólar, la cual se ubicará entre 34 y 44 pesos por dólar.
- El presidente del Banco Central indicó que se concentrarán en reducir a cero el crecimiento de la base monetaria.

BRASIL

- En septiembre continuó volatilidad por las elecciones presidenciales.
- Fue inhabilitado oficialmente el expresidente, Lula Da Silva, para ser candidato oficial por el partido de los trabajadores.
- Jair Bolsonaro, el candidato de extrema derecha, comenzó a repuntar en las encuestas después del ataque recibido durante su campaña.



AMÉRICA LATINA

Gráfico 4. *Credit Default Swaps (CDS) a cinco años para algunas economías de América Latina.*

Fuente: Bloomberg

La percepción de riesgo en América Latina disminuyó en septiembre después del fuerte aumento que tuvo lugar en agosto debido a la difícil situación en Argentina y a la constante incertidumbre electoral que envuelve a Brasil. El mes de septiembre fue más de correcciones, momento en el que observamos que disminuyeron las tensiones en Argentina, debido al aumento en el préstamo otorgado por el FMI y a las políticas adoptadas por el gobierno con el fin de mantener estables las finanzas públicas y calmar a los inversionistas. Adicionalmente al pasar la turbulencia en Turquía, los inversionistas sintieron más calma al retornar sus inversiones en países emergentes.



PETRÓLEO



Durante el mes de septiembre el precio del crudo WTI aumentó 4.9% y el BRENT lo hizo 5.8%. El BRENT se cotizó a 82.72 USD/barril, valor no observado desde noviembre del 2014. La incertidumbre sobre el efecto que tendrán las sanciones aplicadas por Estados Unidos a Irán cuando entren en vigencia en el mes de noviembre continúan impulsando el precio del petróleo, ante la preocupación sobre el suministro mundial de crudo, ya que se dio a conocer que Corea del Sur, uno de los principales compradores de crudo iraní, fue el primer país en reducir a cero sus compras a Irán.

Así mismo, el precio del barril se vio impulsado por las amenazas del medio ambiente, debido a cierres de algunos campos por el huracán Florence y por tormenta tropical Gordon. Adicionalmente, se dieron anuncios por parte de la OPEP, señalando que no aumentarían su producción para compensar la disminución que se tendrá por las sanciones de Estados Unidos a Irán y por la baja en la producción de Venezuela. Puntualmente Arabia Saudita se mostró bastante cómodo con un precio del BRENT superior a 80 USD/BARRIL.

Sin embargo, se mantuvieron preocupaciones sobre el posible efecto negativo que puede tener la situación en emergentes y la disputa comercial en la demanda de crudo.



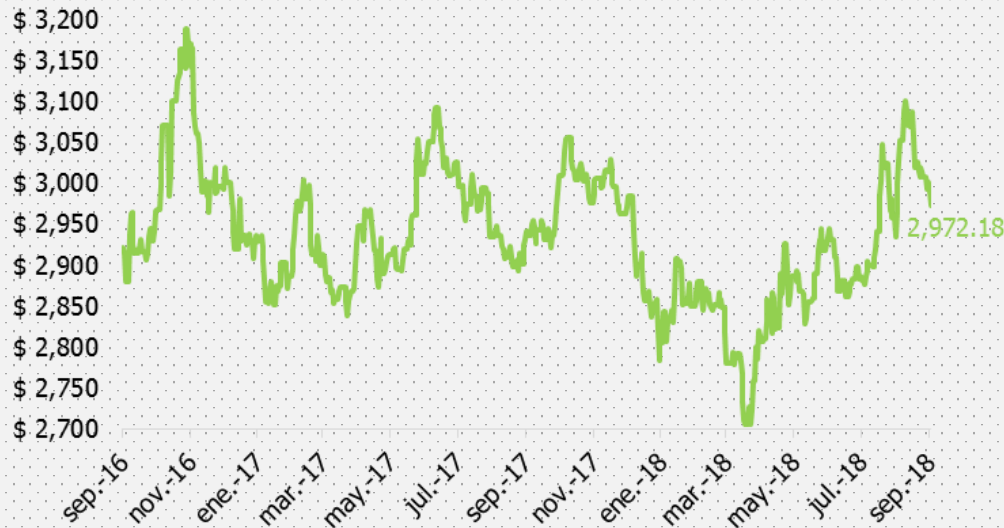
DÓLAR

Gráfico 6. Índice DXY



Fuente: Bloomberg

Gráfico 7. Tasa Representativa del Mercado (USD/COP)



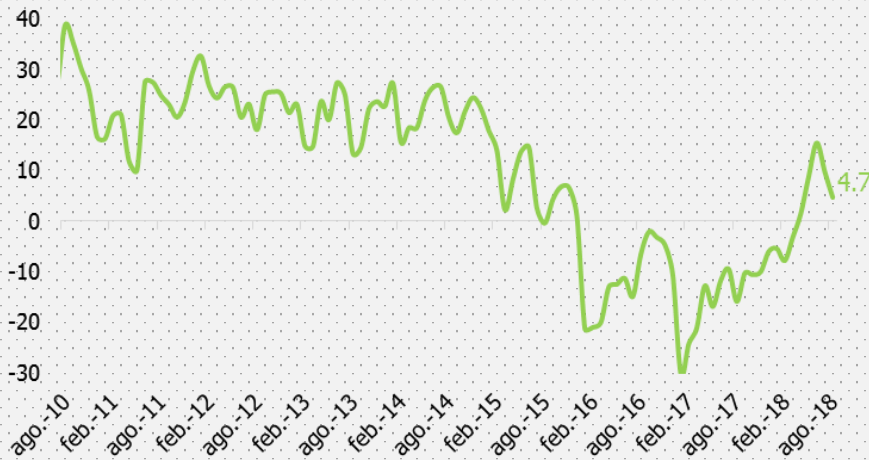
Fuente: BanRep

- Los temores de contagio en mercados emergentes, que estuvieron presentes en agosto y el inicio de septiembre, se fueron disipando en la segunda mitad del mes.
- El repunte en el precio del crudo jugó a favor del comportamiento del peso colombiano.
- Las preocupaciones sobre la intensificación en la guerra comercial entre Estados Unidos y China y las negociaciones por actualización del NAFTA hicieron que el peso cediera terreno sobre el dólar en algunas jornadas.
- En promedio la TRM se ubicó en 3,037.80 USD/COP en el mes de septiembre, registrando un aumento de 2.6% respecto al promedio de agosto (2,959.57 USD/COP)
- El máximo valor de la TRM registrado en septiembre fue 3,100.37 USD/COP, el máximo valor desde finales de 2016.



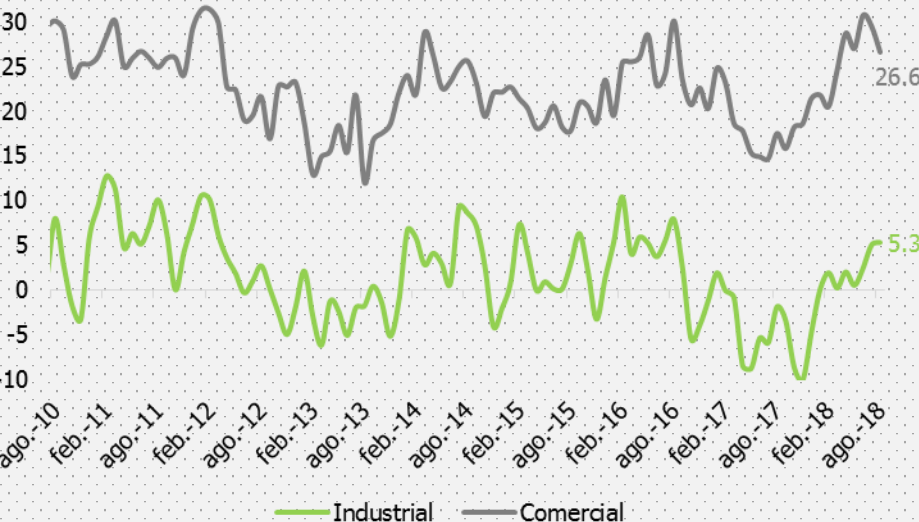
CONFIANZA

Gráfico 8. Confianza del consumidor (%)



Fuente: Fedesarrollo

Gráfico 9. Confianza Comercial e Industrial (%)



El índice de Confianza del Consumidor retrocedió en el mes de agosto por segundo mes consecutivo y se ubicó en 4.7%, reflejando una caída tanto en el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC) como en el de Condiciones Económicas (ICE).

Todos los componentes del IEC registraron retrocesos respecto al mes anterior, principalmente el balance sobre la pregunta relacionada con si en 12 meses tendremos buenos tiempos económicamente, el cual pasó de ser positivo a negativo.

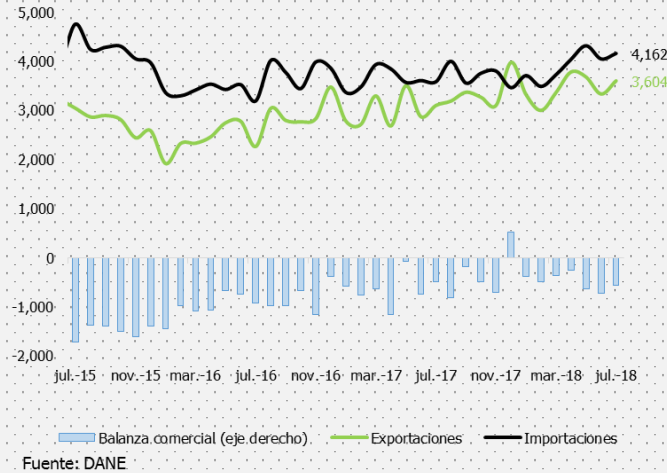
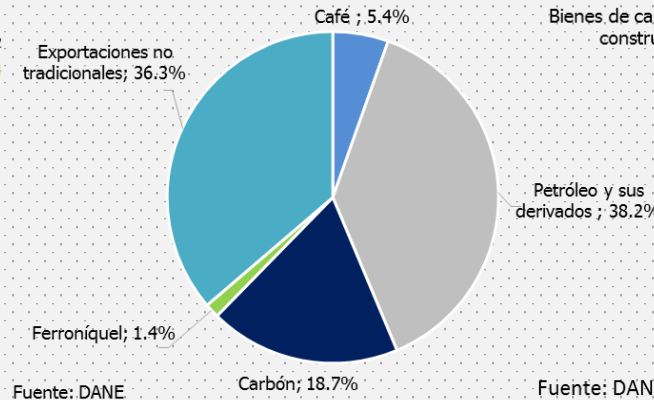
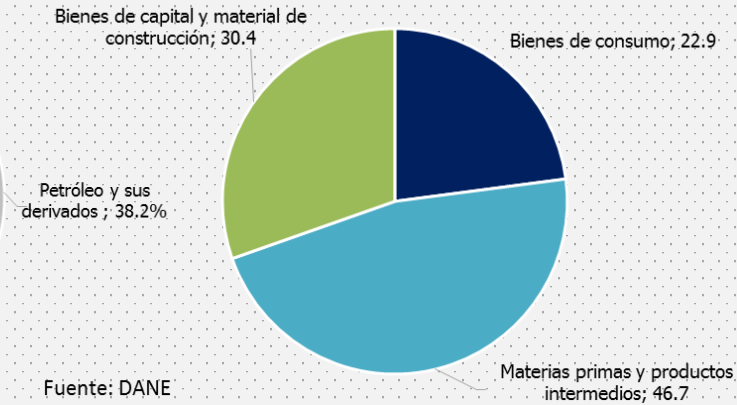
Por su parte, el índice de condiciones económicas (ICE) se volvió más negativo, al pasar de -0.4% a -2.5% ya que el balance sobre si al hogar le esta yendo económicamente mejor o peor que hace un año se tornó más negativo.

Adicionalmente, según la encuesta de Opinión Financiera publicada de manera mensual por Fedesarrollo, en el mes de agosto el Índice de Confianza Comercial (ICCO) disminuyó desde el 29.5% observado en julio hasta 26.6%, la disminución se explica principalmente por un menor balance en la percepción sobre la situación económica actual de la empresa, seguido por un aumento en el nivel de existencias y en menor medida por una caída en el balance sobre las expectativas de situación económica para el próximo semestre. Aun así, el ICCO continúa por encima del 17.5% observado en agosto de 2017.

Por su parte, el Índice de Confianza Industrial avanzó hasta 5.3%, superior al 5% que se registró en el mes de julio, el balance asociado al volumen actual de pedidos se mantiene negativo pero registró una mejora respecto al mes anterior, mientras que el nivel de existencias registró un incremento y las expectativas de producción para el próximo trimestre registraron una pequeña disminución.



COMERCIO INTERNACIONAL

Gráfico 10. Importaciones, exportaciones, balanza comercial Millones de USD FOB)**Gráfico 11. Distribución de Exportaciones (%)****Gráfico 12. Distribución de Importaciones (%)**

En los primeros siete meses del año, las importaciones aumentaron 8,2%, debido a un aumento de 7,5% en las compras de bienes industrializados, las cuales equivalen al 88% del total de las compras.

El 47% de las importaciones son materias primas y productos intermedios y el 30% son bienes de capital y material de construcción, mientras que solo el 23% restante son bienes de consumo. Debido a lo anterior, fueron las compras de materias primas y productos intermedios los que más contribuyeron al aumento de las importaciones, pero vale la pena mencionar que aunque el dinero invertido en importaciones ha sido mayor, el volumen importado fue menor y cayó 7,3% en los primeros 7 meses del año. Los que más cayeron en su volumen importado fueron bienes de capital y material de construcción, con una caída del 31%.

De los países que más importamos durante los primeros siete meses del año fueron en primer lugar Estados Unidos, con un 26% del total de las compras, seguido por China con 20% y en tercer lugar México, que representa el 8% del total de nuestras importaciones. Teniendo claro lo anterior, China fue el país que más contribuyó al alza de las importaciones debido a que registró un crecimiento de 18%, mientras que las compras a Estados Unidos solo aumentaron 0,3%.

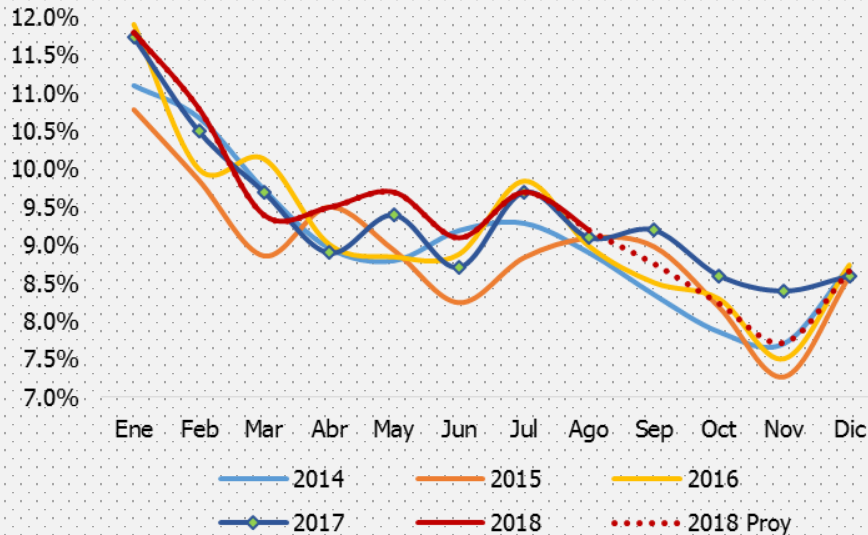
En los primeros siete meses del año las exportaciones crecieron 14,9% respecto al mismo periodo del año anterior, los países que más contribuyeron al aumento en las exportaciones son Panamá, con un aumento de 78,2%, seguido por China, a donde las exportaciones han aumentado 44,8%, mientras que las ventas a Estados Unidos tan solo han aumentado 1,1%.

Las exportaciones de bienes industrializados son las que más han aumentado, con un crecimiento de 20,7% respecto al mismo periodo del año anterior, aunque dado que pesan solo el 33% del total, las de bienes primarios pese a que aumentaron el 15,5%, tuvieron una mayor contribución por su peso del 63,2%. De las exportaciones de bienes industrializados, las de manufactura basada en recursos naturales fueron las que más aumentaron, al registrar un crecimiento del 26%.

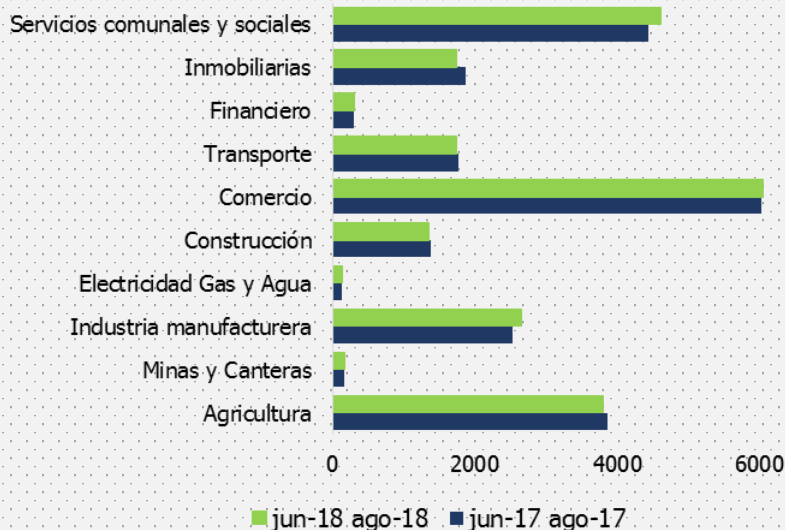
Las exportaciones no tradicionales crecieron 5,3%, mientras que las tradicionales aumentaron 21,3%, con una expansión de 133,2% en las ventas de ferróniquel, de 26,2% en las de petróleo y sus derivados y de 20,2% en las ventas de carbón, mientras que las exportaciones de café disminuyeron 11,5%.



MERCADO LABORAL

Gráfico 13. Tasa Nacional de Desempleo en Colombia (%)


Fuente: DANE

Gráfico 14. Población ocupada según ramas de actividad en el total nacional. (Miles)


Fuente: DANE

En el mes de agosto la Tasa de Desempleo a nivel nacional se ubicó en 9.2%, por debajo del 9.7% registrado en el mes de julio pero superior al 9.1% registrado un año atrás. La causa del aumento respecto al año anterior se da por un crecimiento de 1.4% en la cantidad de desocupados, incremento mayor al 0.8% que creció la Población Económicamente Activa.

Por su parte, La Tasa de Desempleo Urbano se mantuvo sin cambios respecto al dato observado en julio y se ubicó en 10.1%, mientras que respecto al mes de agosto (9.9%) de 2017 también registró un aumento. Lo que nos permite indicar que donde realmente disminuyó la tasa de desempleo respecto al mes anterior fue en el sector rural.

Del total de ocupados en el país, el 27% pertenece al sector comercio, hoteles y restaurantes, seguido por un 20% que pertenece a servicios comunales, sociales y personales y a un 17% que trabaja en agricultura, ganadería, pesca. En el trimestre móvil junio-agosto la cantidad de ocupados aumentó 0.4% respecto al mismo periodo del año anterior, por aumentos principalmente en la contratación para servicios comunales e industria manufacturera, mientras que en actividades inmobiliarias cayó 0.6%, en línea con el comportamiento negativo que ha venido mostrando el sector.

La ciudad con una mayor Tasa de Desempleo es Quibdó, con un registro de 18.4%, seguido por Armenia con 16.1% y Cúcuta con 15.7%.



INFLACIÓN

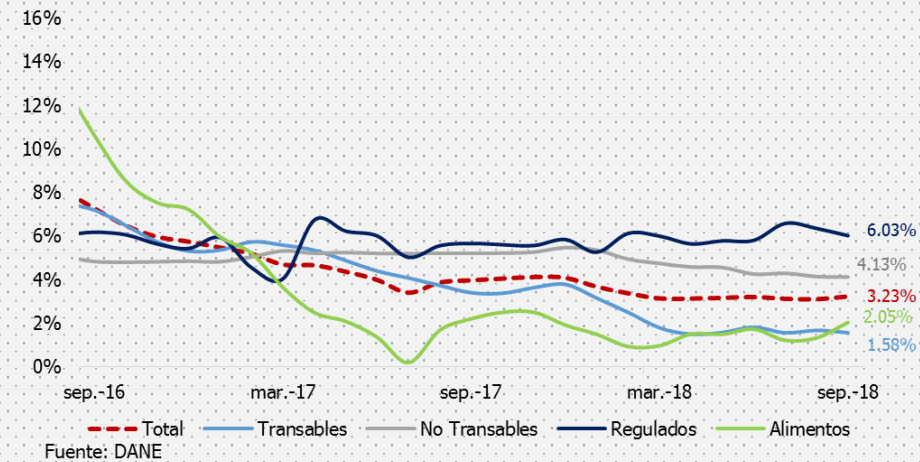
La variación mensual del IPC en el mes de septiembre fue igual a **0.16%MoM**, en línea con lo esperado por el mercado, la inflación anual se aceleró a **3.23%YoY** desde el 3.10%YoY del mes de agosto y la inflación año corrido se ubica hasta el momento en **2.63%YTD**.

Al analizar por grupo de bienes y servicios, educación y alimentos fueron los que registraron un mayor aumento mensual, con 0.30%MoM y 0.29% MoM respectivamente, pero debido a que alimentos pesa el 28% de la canasta y vivienda el 30%, estos dos grupos fueron los que más contribuyeron al alza. La inflación de transporte, salud y educación se ubicó por encima del 4% (límite superior del rango meta), mientras que comunicaciones y vestuario están por debajo del 2% (límite inferior del rango meta).

Por componentes, se observa que la inflación en alimentos fue la única que se aceleró, pues su variación anual pasó de 1.34%YoY el mes de agosto a 2.05%YoY en septiembre. Por su parte, a pesar de la depreciación del peso colombiano observada en septiembre, la inflación de transables se desaceleró y se ubicó en 1.58%YoY. La inflación en no transables se mantuvo casi sin cambios, pues pasó de 4.15%YoY en agosto a 4.13%YoY en septiembre. Adicionalmente, regulados aunque es el componente que se mantiene muy por encima del rango meta también registró una desaceleración respecto al mes pasado y se ubicó en 6.03%YoY.

En alimentos, frutas frescas fueron las que más contribuyeron al aumento mensual de la inflación, seguido por un aumento en el precio de la yuca, papa, cebolla, entre otros. En transables, el precio de productos de higiene corporal y medicinas fueron los que más contribuyeron al aumento, mientras que el precio de los vehículos y el vestuario disminuyó. Por su parte, los arrendamientos fueron los encargados del aumento en la inflación de no transables. En regulados, el aumento en combustibles, fue el encargado de contribuir en mayor medida a la inflación, seguido por el precio de la energía eléctrica y del acueducto y alcantarillado y aseo.

Gráfico 15. Inflación por componentes. Variación anual



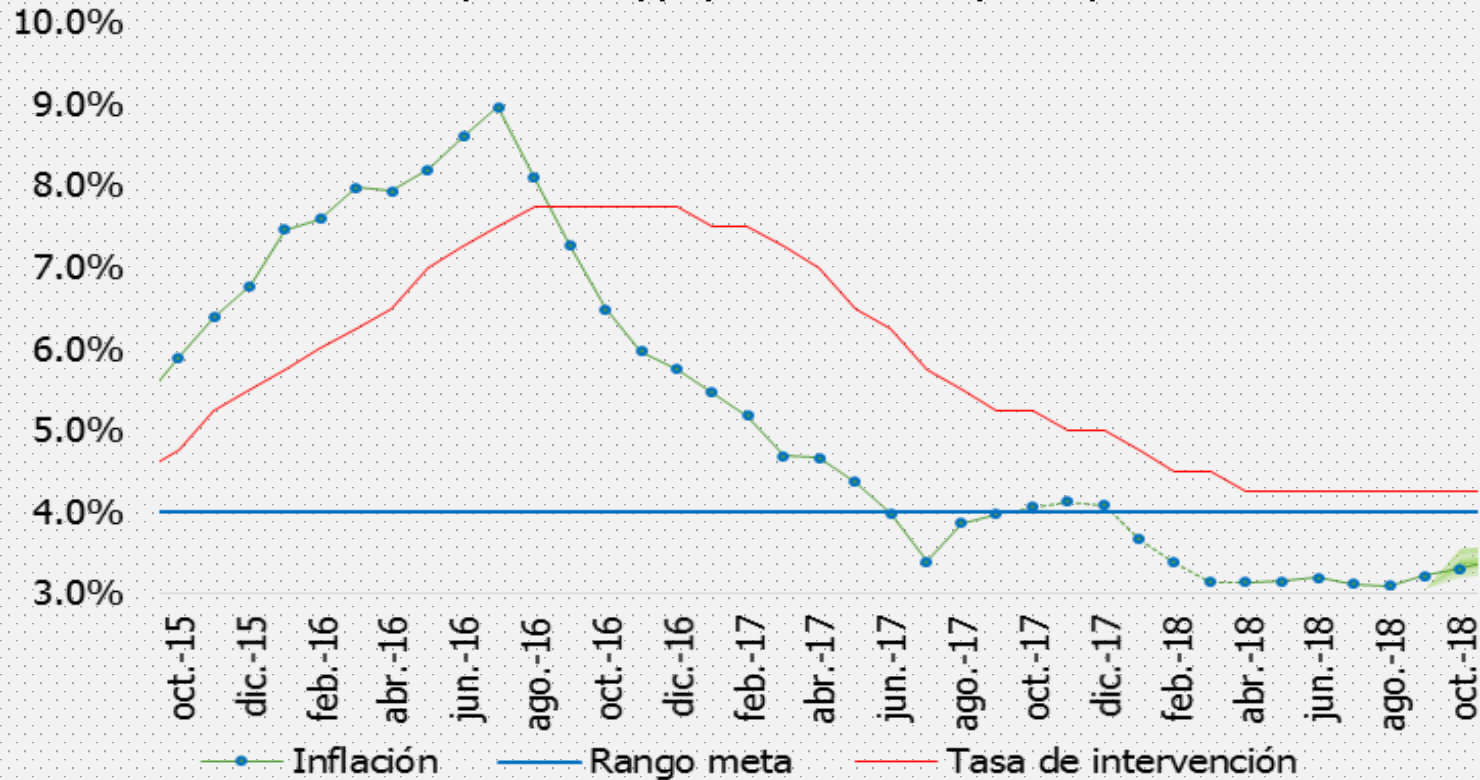
Grupos	Ponderación	Variación %		Contribución	
		Mensual	Doce meses	Mensual	Doce meses
Alimentos	28.21	0.29	2.05	0.08	0.60
Vivienda	30.10	0.18	3.93	0.06	1.21
Vestuario	5.16	-0.05	0.13	0.00	0.01
Salud	2.43	0.19	4.77	0.01	0.13
Educación	5.73	0.30	6.38	0.02	0.42
Diversión	3.10	-0.13	2.22	0.00	0.06
Transporte	15.19	0.00	4.21	0.00	0.59
Comunicaciones	3.72	0.03	1.67	0.00	0.06
Otros gastos	6.35	0.05	2.46	0.00	0.16
Total	100	0.16	3.23	0.16	3.23

Fuente: DANE



INFLACIÓN

Gráfico 16. Comportamiento y proyección de inflación y tasa repo



Balance de riesgos

Datos a resaltar

- Inflación mes a mes octubre: 0,10%
- Inflación año a año octubre: 3,31%
- Tasa de política esperada octubre: 4,25%
- Inflación 2018: 3,4%
- Crecimiento 2018: 2,6%



- Incremento en precio de alimentos mayor al esperado.
- Fuerte aumento de tasas por parte de la FED.
- Aumento en precio de regulados por mayor precio del crudo.

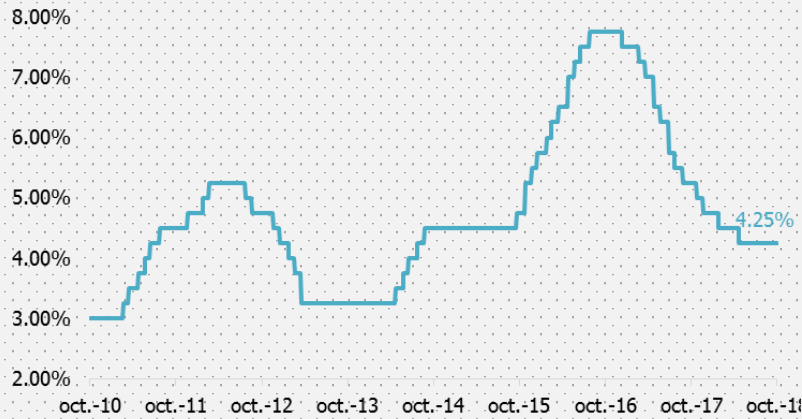


- Precios del petróleo muy superiores a los esperados.
- Demanda interna débil.



POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 17. Tasa de intervención BanRep (%)



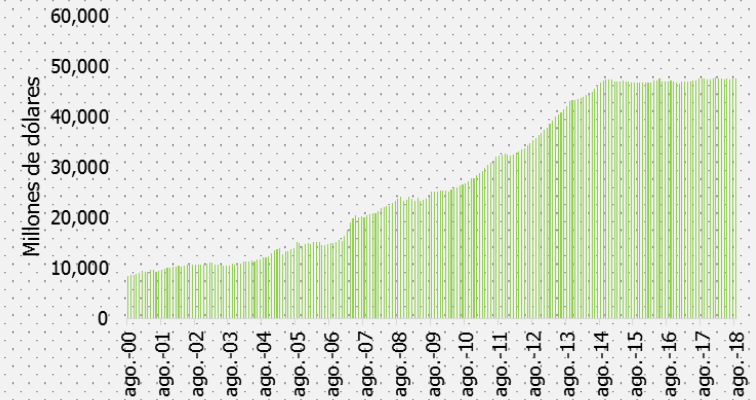
Fuente: BanRep

En su última reunión, la junta directiva del Banco de la República tomó la decisión de forma unánime de mantener sin cambios su tasa de intervención de política monetaria en 4.25%, la decisión estuvo en línea con las expectativas del mercado y se tomó teniendo en cuenta la debilidad de la actividad económica y la incertidumbre sobre la velocidad de su recuperación, la estabilidad de la inflación observada y esperada, en niveles cercanos a 3% y los efectos sobre la economía colombiana derivados de las cambiantes condiciones financieras internacionales.

La junta directiva tuvo en cuenta que en agosto la inflación total y el promedio de los indicadores de inflación básica continúan por debajo de los registros de un año atrás. Aun así, las expectativas de inflación se mantienen por encima del 3%. El precio internacional del petróleo y los términos de intercambio continuaron incrementándose y siguen impulsando el ingreso nacional. Así mismo, las medidas de primas de riesgo de Colombia no han registrado cambios significativos y se mantienen en niveles históricamente bajos, pese al incremento en las primas de riesgo de algunos países emergentes que presentan desbalances macroeconómicos importantes.

El crecimiento del PIB del segundo trimestre de 2018 fue similar al estimado. Los indicadores de actividad económica para el tercero sugieren que la economía habría continuado con un crecimiento bajo, pero algo superior al registrado en primera mitad del año.

Gráfico 18. Reservas internacionales (Millones de dólares)



Fuente: Banco de la República

Adicionalmente, el gerente general del Banco de la República anunció que la junta directiva decidió iniciar un programa de acumulación de reservas internacionales para prepararse ante una posible reducción de la línea de crédito flexible, otorgada por el Fondo Monetario Internacional, en el año 2020.

La acumulación de reservas se realizará mediante subastas de opciones put, es decir, se subastan a los intermediarios del mercado cambiario opciones de venta de dólares al Banco de la República, las cuales pueden hacerse efectivas cuando la Tasa Representativa del Mercado (TRM) se ubique por debajo de su promedio de los últimos 20 días, con esto se garantiza que el BanRep no compre dólares cuando esta muy caro.

La acumulación puede darse hasta por dos años, pero el monto que se compre finalmente aún no se ha definido y dependerá también del sector privado. Lo que sí indicó el gerente es que no buscan acumular el total de la línea de crédito que se tiene con el FMI, solo buscan acumular un poco.

Echavarría dejó claro que no buscan aumentar la liquidez, es decir las compras de las reservas serán esterilizadas, lo que indica que ellos utilizarán todas las herramientas que tengan a su alcance como lo son las recompras de repos o la venta de su portafolio en TES. Así mismo, señalaron que se espera que a final de año aumente la demanda de liquidez.



DEUDA PÚBLICA

Gráfico 19. Tasas de negociación de los TES Tasa Fija

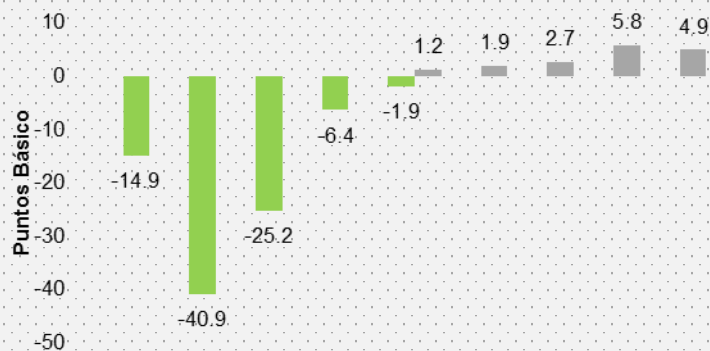
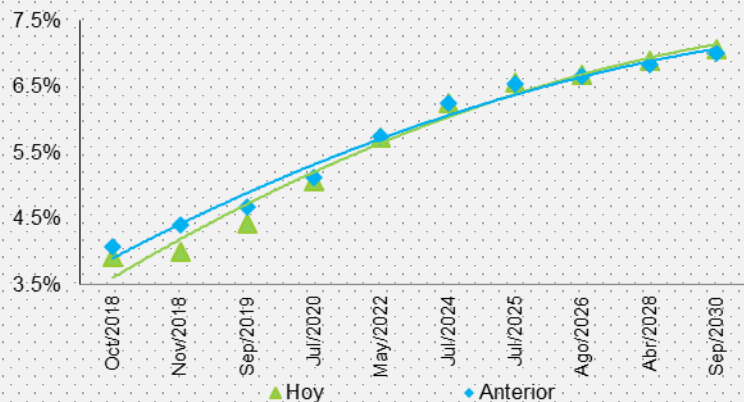
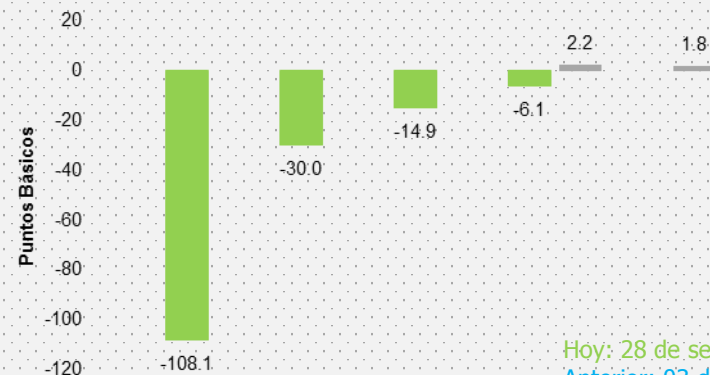
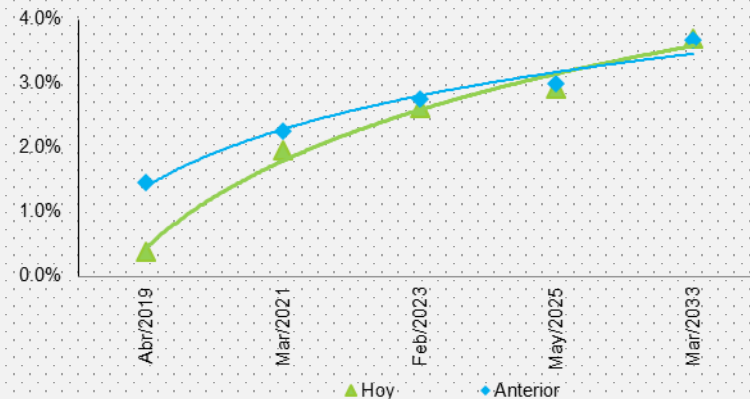


Gráfico 20. Tasas de negociación de los TES UVR.



Hoy: 28 de septiembre
Anterior: 03 de septiembre

Fuente: Bloomberg; Cálculos : Fiduciaria Central S.A

- Mejoras en la percepción sobre la situación en Argentina y Turquía.
- Se mantuvo incertidumbre por elecciones en Brasil, aunque el mercado ve con buenos ojos candidatura de Bolsonaro.
- Aunque se intensificó la guerra comercial con una mayor imposición de aranceles entre China y Estados Unidos, el mercado lo tomó "bien", ya que esperaban una imposición más agresiva de aranceles.
- Subió precio del crudo.
- China solicitó aprobación a la Organización Mundial del Comercio para imponer sanciones a Estados Unidos por incumplir un fallo.
- Steven Mnuchin, realizó una invitación al gobierno chino para retomar negociaciones en Washington.
- Incertidumbre sobre el presupuesto en Italia.
- China anunció disminución en aranceles sobre una lista de productos importados de diferentes países, con el fin de no afectar de manera negativa los consumidores chinos
- Aumentó rendimiento de tesoros a 10 años en línea con aumento de tasas de la FED y discursos de Powell sobre fortaleza de la economía estadounidense.



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
www.superfinanciera.gov.co



Instituto para el Desarrollo de Antioquia
www.idea.gov.co



EDUCACIÓN AL CONSUMIDOR FINANCIERO

¿QUÉ DEBERÍA SABER ACERCA DE LA REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

¿QUÉ ES LA REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El Decreto 2555 de 2010, establece que los bonos emitidos para su colocación o negociación en el mercado de valores, deberán contar con un representante de tenedores de los bonos. El representante legal de los tenedores de bonos tiene como función primordial la de velar por los intereses de los bonohabientes, a efecto de que éstos no se vean desmejorados durante la vigencia de los títulos emitidos, brindándoles a ellos la mayor protección posible.

¿QUIÉN DESIGNA EL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El representante de los tenedores será inicialmente designado por la sociedad emisora.

¿CUÁL ES LA GESTIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

Específicamente adelanta la gestión de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los bonohabientes, la de representar a los tenedores en todo lo concerniente en su interés común o colectivo, la de informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia Financiera, a la mayor brevedad posible y por los medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones originadas en la emisión por parte de la entidad emisora y la de actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de reorganización y liquidación.

¿CUALES SON LAS PRINCIPALES FUNCIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

De conformidad con lo establecido en el Decreto 2555 de 2010, las principales funciones del Representante Legal de los Tenedores de bonos, son las siguientes:

1. Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores.
2. Actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de quiebra o concordato, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora. Para tal efecto, el representante de los tenedores deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito copia auténtica del contrato de emisión y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.
3. Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo;
4. Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la asamblea de accionistas o junta de socios de la entidad emisora.
5. Convocar y presidir la asamblea de tenedores de bonos.
6. Solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos de la sociedad emisora.
7. Informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de sus obligaciones por parte de la entidad emisora.

¿CUÁL ES LA RESPONSABILIDAD DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El representante legal de los tenedores de bonos responderá hasta de la culpa leve.

¿QUIÉN ASUME LA REMUNERACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

La remuneración del representante legal de los tenedores de bonos será pagada por la entidad emisora.

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. Fiduciaria Central 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.