



INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Fiduciaria
Central

Empresa



IDEA
IMPULSA EL
PROGRESO

Septiembre 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:

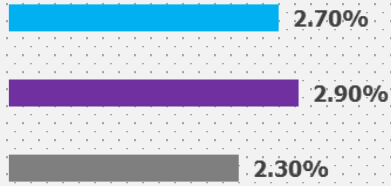
- En Estados Unidos, para el mes de julio la inflación anual se mantuvo en 2.9%YoY, en línea con las expectativas del mercado, por un aumento de 12.1% en el precio de la energía. Adicionalmente, el crecimiento económico se revisó al alza y se ubicó en 4.2%YoY, lo cual es muy positivo para la FED aunque advierten que puede verse afectado por la disputa comercial.
- Se intensificaron tensiones entre Estados Unidos con China, Turquía, Rusia e Irán, al imponer sanciones y aranceles.
- Estados Unidos y México llegaron a un acuerdo bilateral sobre la actualización del TLCAN pero aún no ha sido posible cerrar el acuerdo con Canadá.
- El peso argentino presentó un fuerte desplome durante el mes debido a la sensibilidad que tiene respecto a turbulencias externas y a la todavía falta de total credibilidad en el manejo de sus finanzas.
- El Banco Central Europeo se mostró preocupado tanto por un posible contagio por la situación en Turquía como por los efectos que tendrá la guerra comercial sobre el crecimiento del bloque de países, el cual se ubicó en 4.2%YoY durante el 2T-2018. Adicionalmente, permanece la incertidumbre sobre cómo se dará la salida del Reino Unido de la Unión Europea.
- El precio del crudo subió como consecuencia de la preocupación asociada al efecto que tendrán las sanciones impuestas por Estados Unidos a Irán, las cuales entran formalmente en vigencia en noviembre.

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

- La actividad económica en Colombia para el 2T-2018 se expandió a una tasa de 2.8%YoY, explicado por el lado de la demanda principalmente por un aumento en el consumo, mientras que las importaciones se aceleraron, conteniendo un poco la expansión en la actividad.
- El Índice de Confianza del Consumidor registró un balance en julio de 9.8%, inferior al 15.5% que se observó en el mes de junio. Así mismo, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) retrocedió un poco respecto al dato registrado en junio, el índice arrojó un balance de 29.5%, por debajo del 30.7% observado un mes atrás. Mientras que el Índice de Confianza Industrial (ICI) continuó registrando su mejora y se ubicó en 5%, superior al 2.4% observado en junio.
- En el mes de junio el déficit comercial de Colombia se redujo un 2.3%YoY respecto al año anterior y se ubicó en 719.2 millones USD. Las importaciones crecieron 11.9%YoY respecto a junio del 2017, impulsadas principalmente por importaciones de manufacturas. Por su parte, las exportaciones aumentaron 15.9% durante el mes de junio por un crecimiento de 32.1% en las exportaciones de combustibles y productos de industrias extractivas.
- La tasa de desempleo en el mes de julio aumentó respecto al mes pasado y se ubicó en 9.7%, superior al 9.1% observado en el mes de junio, aun así se mantuvo sin cambios respecto al dato observado en el mismo mes del año anterior. La Tasa de Desempleo Urbano disminuyó desde 11.1% en junio y registró un 10.1% en el mes de julio.
- El IPC registró una variación mensual de 0.12% MoM, en línea con el promedio de analistas que esperaban 0.10%. La inflación anual se ubicó en 3.10%YoY y presentó una desaceleración respecto al 3.12% registrado el mes anterior.
- Durante el mes de agosto los TES se valorizaron debido a un aumento en el precio del crudo, a las conversaciones entre China y Estados Unidos y a las buenas noticias sobre una actualización del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.



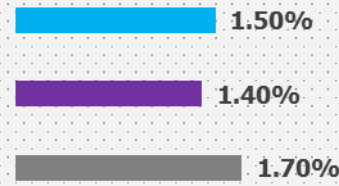
Proyecciones de crecimiento



Mayor inversión por exenciones tributarias.
Mejora en exportaciones netas.



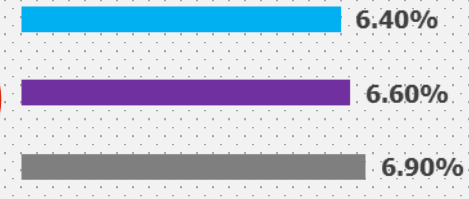
Guerra comercial.
Aumento de Tasa de intervención.



Mejor dinámica de la demanda interna.



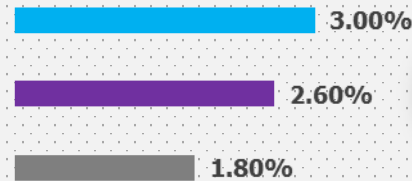
Tensiones internacionales por *Brexit*.
Pérdida de socios comerciales.
Aumento de Tasa de intervención.



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



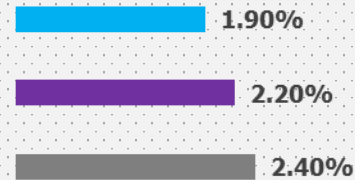
Guerra comercial.
Alto nivel de endeudamiento interno.



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



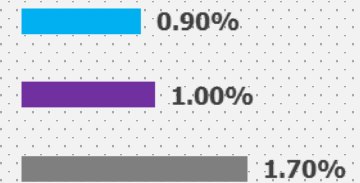
Altas tasa de desempleo
Ausencia de retransmisión en tasas activas de consumo



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



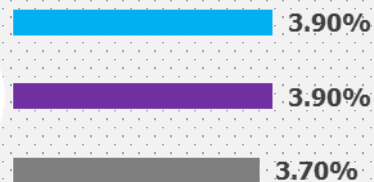
Problemas fiscales y de deuda con Grecia.
Cambio en el programa de estímulo del BCE



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.



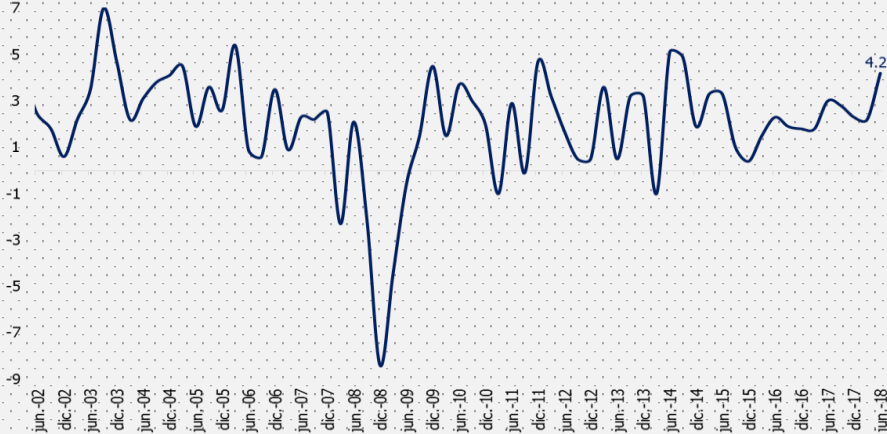
2017
2018
2019



Contexto Macroeconómico Externo

ESTADOS UNIDOS

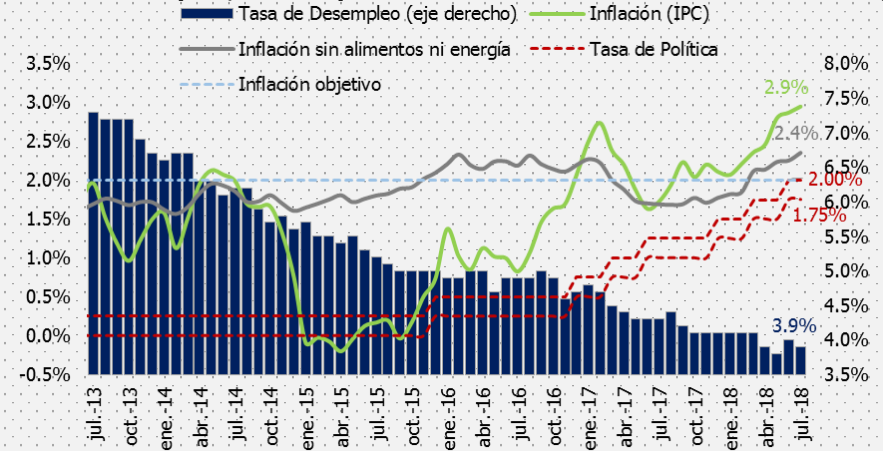
Gráfico 1. Crecimiento económico (%)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 2.

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



Fuente: Bloomberg

- En julio, la inflación anual se mantuvo en 2.9%YoY, en línea con las expectativas del mercado, por un aumento de 12.1% en el precio de la energía (que pesa 8% en el total), debido a un aumento en el precio de las materias primas. Por su parte, el precio de los alimentos, que son el 13% del total de la canasta, aumentó 1.4%, principalmente por un incremento en el precio de los alimentos fuera de casa.
- La inflación subyacente registró un aumento de 2.4%YoY en julio, después de haber registrado 2.3% YoY en el mes de junio y se ubicó en su punto más alto desde septiembre del 2008. La causa del incremento fue vivienda, con un crecimiento de 3.5% YoY, principalmente por el precio de los arrendamientos, seguido por transporte, que creció 4% y el servicio de cuidado médico, que lo hizo en 2.3%.
- En su segunda revisión, la expansión en la actividad económica en Estados Unidos durante el segundo trimestre del año fue 4.2% y se ubicó por encima del 4% esperado por el mercado. Inversión fija no residencial y Gasto Público se revisaron al alza, mientras que consumo, inversión fija residencial y exportaciones se revisaron a la baja. Adicionalmente el crecimiento de importaciones fue revisado a la baja.
- Según las minutas de la FED, La tasa de crecimiento en el 2T-2018 fue fuerte, aunque consideran posible que haya sido por factores transitorios. Hicieron énfasis en que los recientes incrementos en las tarifas han aumentado las presiones sobre los precios y coincidieron en que muchas de las empresas aún no han limitado sus inversiones de capital, pero podría pasar si las tensiones no se eliminan pronto, lo que afectaría la inversión y el empleo y el poder de adquisición de los hogares.
- El déficit comercial en Estados Unidos se amplió más de lo esperado en julio (6.3%), las exportaciones cayeron 1.7%, por una caída en las ventas de alimentos, esto dado que parece que los exportadores aumentaron los envíos a China antes de que entraran en vigor los aranceles desde el gigante asiático. Las importaciones aumentaron 0.9%.
- Después de las críticas de Trump sobre los aumentos de tasa de la FED, Powell habló en Jackson Hole y dijo que la FED no se encuentra preocupada ante un posible aumento fuerte en la inflación, y añadió que aumentos en la tasa de intervención serán acordes con la recuperación en la actividad económica. Se esperan aumentos en septiembre y diciembre.



ESTADOS UNIDOS CONTRA SUS SOCIOS



China: Estados Unidos y China se sentaron a negociar el 22 y 23 de agosto para ver si era posible llegar a algún acuerdo en términos de la guerra comercial pero en medio de sus conversaciones, como había sido anteriormente anunciado Estados Unidos impuso aranceles por un valor de 16.000 millones USD, lo que se respondió de manera inmediata por China, con aranceles en la misma cantidad. Posteriormente se finalizaron las conversaciones sin llegar a algún acuerdo. Ambos países se han impuesto 100.000 millones USD de manera reciproca durante este año. Adicionalmente, Trump anunció que su equipo se encontraba estudiando la posibilidad de imponer aranceles por 200.000 millones USD adicionales.



Turquía: Por la detención del pastor estadounidense, Andrew Brunson, por parte de las autoridades turcas, Estados Unidos anunció sanciones sobre dos ministros de Turquía. Adicionalmente Trump duplicó la tasa de aranceles impuesta al aluminio y al acero importado desde Turquía, con lo cual ahora enfrentan tasas de 20% para el aluminio y 50% para el acero. Lo anterior trajo consigo una fuerte caída en la lira turca y para tratar de controlarla las autoridades anunciaron que proporcionarían a los bancos toda la liquidez necesaria, inyectaron dólares en la economía, anunciaron reducciones en el volumen de divisas que deben mantener los bancos como reserva y para calmar a los inversionistas anunciaron que no harían control de capitales. Posteriormente, Turquía aumentó los aranceles sobre algunos productos importados desde Estados Unidos, como los autos de turismo, con aranceles de 120%, las bebidas alcohólicas de 140% y la hoja de tabaco al 60%, adicionalmente, se duplicaron gravámenes sobre bienes como los cosméticos, el arroz y el carbón. La caída en la lira turca aún se mantiene por falta de credibilidad en la economía por la aparente falta de independencia del Banco Central.



Rusia: Estados Unidos impuso nuevas sanciones a Rusia después de determinar que Moscú había usado sustancias tóxicas contra el antiguo agente ruso, Sergei Skripal, y su hija en Reino Unido. Las sanciones de Estados Unidos a Rusia pondrán fin a la asistencia extranjera y a algunas ventas de armas y financiamiento a Rusia, además de negarle al país acceso al crédito y prohibirle la exportación de bienes y tecnología sensible para seguridad. Un segundo paquete de sanciones será aplicado después de 90 días, a menos que Rusia demuestre garantías de que no utilizará más armas químicas. Por su parte, Rusia amenazó con tomar represalias.



Irán: En agosto entró en vigencia la primera ronda de sanciones de Estados Unidos contra Irán, las cuales habían sido anunciadas después de haber tomado la decisión de abandonar el tratado nuclear en el mes de mayo. El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, señaló en su cuenta de twitter: “Estas son las sanciones más dañinas impuestas jamás y en noviembre suben a otro nivel. Cualquiera que haga negocios con Irán NO hará negocios con Estados Unidos. ¡Estoy pidiendo la PAZ MUNDIAL, nada menos!”. Las sanciones incluyen barreras a las compras iraníes de dólares estadounidenses, su comercio en oro y metales preciosos, y sus negocios con metales, carbón y software industrial. Washington ha dicho a otros países que deben suspender las importaciones de petróleo iraní a partir de principios de noviembre o enfrentarán sanciones financieras estadounidenses., aún así ya hay empresas que han reducido sus compras de crudo iraní.



Un nuevo Tratado de Libre Comercio de América del Norte



Canadá había decidido apartarse de manera temporal de las negociaciones del NAFTA mientras Estados Unidos y México llegaban a acuerdos en ciertos puntos difíciles.

Después de meses de diálogos intensos entre México y Estados Unidos, el lunes 27 de agosto acordaron haber llegado a un acuerdo bilateral, pero mientras Enrique Peña Nieto se mostró ansioso por el ingreso de Canadá a las conversaciones, Trump se mostró un poco más distante. Trump declaró que la fecha límite para llegar a un acuerdo trilateral era el viernes 31 de agosto y que en caso de que Canadá no se sumara al acuerdo se convertiría en un acuerdo bilateral con México. Aún así parece que si la negociación fuese bilateral a Trump se le complicarían las cosas para su aprobación en el congreso.

La ministra de relaciones exteriores de Canadá inició conversaciones bilaterales con Estados Unidos el día martes 28 de agosto y tanto ella como Trump y Justin Trudeau, primer ministro de Canadá, se mostraron positivos ante los acuerdos, señalaron que las concesiones que hizo México ayudaron a avanzar de manera importante en la renovación del acuerdo.

¿Qué acordaron México y Estados Unidos?

Las compañías de automóviles tendrían que fabricar el 75% del valor de un automóvil en América del Norte. También se les exigirá que utilicen más acero local, aluminio y autopartes, y que entre el 40% y el 45% del automóvil sea fabricada por trabajadores que ganan al menos \$ 16 por hora.

La cláusula que sugería la terminación anticipada del acuerdo, cambió a un proceso de revisión cada seis años que no llevará a que el pacto expire, como había propuesto inicialmente Estados Unidos. El TLCAN tendrá una vigencia de 16 años, que se extenderá por otros 16 tras completar el proceso de revisión cada seis años.

¿Y Canadá?

No fue posible llegar a un acuerdo entre Canadá y Estados Unidos antes de la fecha límite, parece que aún no ha sido posible ponerse de acuerdo sobre el capítulo 19, referente al mecanismo de resolución de disputas, el cual Estados Unidos quiere eliminar pero es crucial para Canadá. Por su parte, Trudeau afirmó “Ningún TLCAN es mejor que un mal TLCAN para los canadienses y en eso vamos a perseverar”.



ARGENTINA

¡Se van los capitales!

Desde que Macri llegó al poder, las mejoras sobre inflación y déficit público han sido lentas y con los anuncios de aumentos de tasas por parte de La Reserva Federal, muchos de los capitales que habían llegado recuperando confianza en el país, empezaron a abandonarlo nuevamente, dado que ahora preferían invertir en Estados Unidos. Por lo anterior la decisión que tomó Macri fue solicitar un préstamo al Fondo Monetario Internacional por un valor de 50.000 millones USD, el cual fue aprobado en el mes de junio, con lo que ligeramente logró mantener los mercados calmados. Adicionalmente, el Banco Central de la República de Argentina (BCRA) tomó la decisión de aumentar de manera importante su tasa de política hasta 40%.

En las últimas semanas se dio a conocer que la actividad económica en el mes de junio continuó disminuyendo respecto al año anterior y se contrajo 6.7%YoY, en línea con los fuertes aumentos en la tasa de política, adicionalmente los escándalos de corrupción que han venido envolviendo el país, principalmente por su expresidente Cristina Fernández de Kirchner y la fuerte desconfianza que permanece sobre el manejo de las finanzas del país. Lo anterior se ha juntado y ha hecho que el peso argentino perdiera en agosto 34% de su valor respecto al dólar.

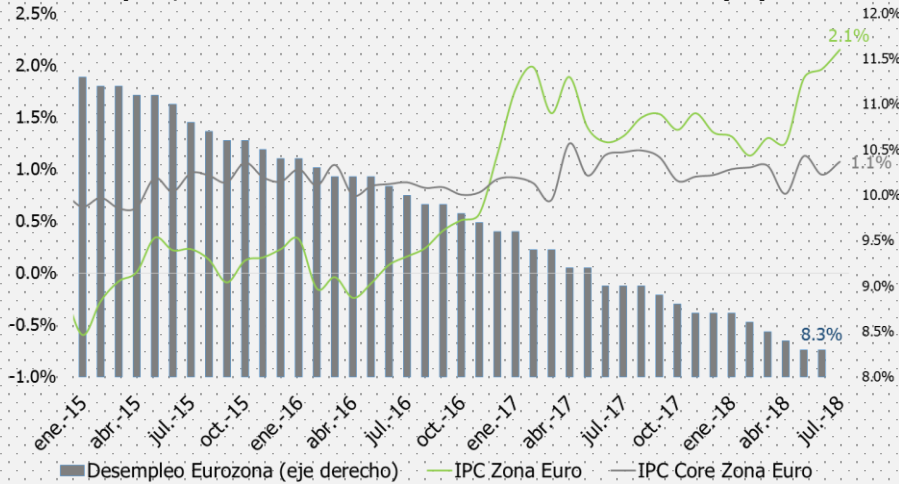
Así mismo, al ser vulnerables a las situaciones que se presentan a nivel externo, con las turbulencias en Turquía, la guerra comercial y la presión del aumento de tasas, durante los últimos días el peso argentino fue el que pagó los platos rotos, por lo que el presidente Macri solicitó al FMI agilizar el desembolso del préstamo con el fin de demostrar a los inversionistas que el país tiene con qué responder durante el próximo año, pero por el contrario esto fue tomado como una señal de que el país estaba nuevamente en un mal momento, lo que profundizó el desplome de la moneda. Adicionalmente, el BCRA vio necesario reunirse de manera extraordinaria y aumentar su tasa de intervención hasta el 60%, con el fin de contener el fuerte desplome que ha tenido el peso argentino, lo que podría jalar al alza la inflación en el país. Así mismo, decidió elevar en 5 puntos porcentuales los encajes desde el 1 de septiembre. Aún después del anuncio de las medidas tomadas por el BCRA la caída del peso se suavizó pero continuó.

Por su parte, Macri anunció que sería más radical con las decisiones tomadas y que su principal objetivo es reducir el déficit fiscal, por lo que anunció que se aumentarán los impuestos a las exportaciones de bienes agrícolas (granos y sus derivados), el presidente reconoció que era un impuesto malo, ya que va en contra de la recuperación económica que se busca pero que era algo necesario. Adicionalmente, anunció que se reducirán los ministerios a la mitad, pero hizo énfasis en que quienes más lo necesiten continuarán recibiendo las ayudas otorgadas por el gobierno.



ZONA EURO

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



Fuente: Bloomberg

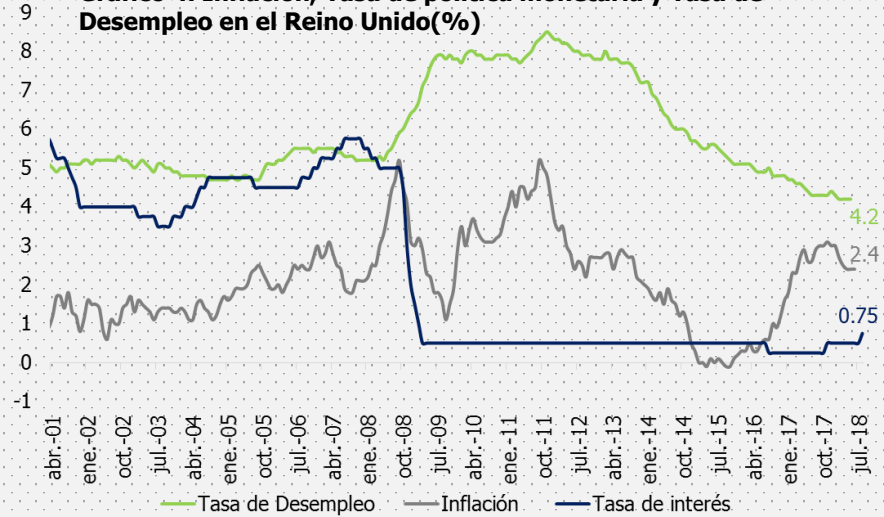
Preocupación por el futuro comercial

El Banco Central Europeo se mostró preocupado por exposición de diferentes bancos de la Zona Euro a la situación en Turquía. Así mismo según las minutas señaló que la amenaza de la guerra comercial representa un riesgo para la economía del bloque de países y ya ha afectado la confianza en la misma.

Estados Unidos ejerció presión por mayor rapidez sobre los temas que fueron tocados en la reunión entre el jefe de la comisión europea con Donald Trump, donde habían acordado disminuir tensiones comerciales.

La expansión en la actividad económica en la Euro Zona durante el segundo trimestre del año se revisó ligeramente a la baja desde el 2.2%YoY calculado anteriormente hasta 2.1%YoY. La contribución del balance comercial fue negativo, ya que las importaciones aumentaron por encima de las exportaciones. Malta, es el país que más crece con una tasa de 5.7%YoY, seguido por Polonia, con una expansión de 5%YoY. Por su parte, Italia, el Reino Unido y Bélgica son los que registran un menor crecimiento con 1.2%YoY, 1.3%YoY y 1.4%YoY, respectivamente.

Gráfico 4. Inflación, Tasa de política monetaria y Tasa de Desempleo en el Reino Unido(%)



Fuente: Bloomberg

¿Habrá o no Brexit?

Durante el último mes se han intensificado las preocupaciones sobre si la Unión Europea logrará llegar a un acuerdo con el Reino Unido sobre el Brexit, lo cual tiene como límite el mes de octubre...

La libra ha pagado los platos rotos por la incertidumbre que ha despertado el hecho sobre cómo se realizará la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Con el anuncio de la primera ministra donde enfatizó que una ruptura con Europa sin un acuerdo Brexit "no sería el fin del mundo" y que separarse sin acuerdo sería mejor para el país que aceptar uno malo, la libra salió castigada y perdió %. Posteriormente se dio a conocer que es posible ampliar el espacio de negociación del Brexit.

Por su parte, el Banco de Inglaterra aumentó su tasa de intervención hasta 0.75%, mostrando un acuerdo sobre la necesidad de aplicar nuevos aumentos aunque señalaron que una mayor incertidumbre sobre el Brexit y las tensiones comerciales globales podrían significar que las futuras alzas sean riesgosas.



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

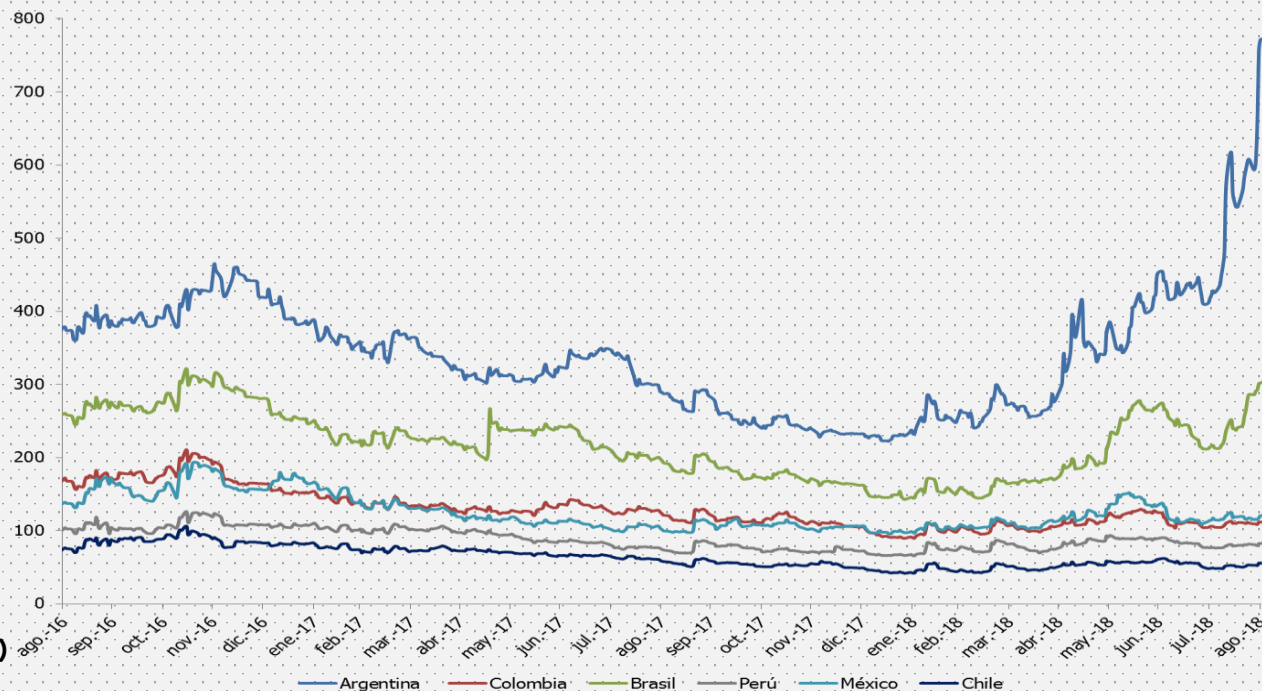


Gráfico 9. TRM (USD/COP)

Agosto: El mes del contagio

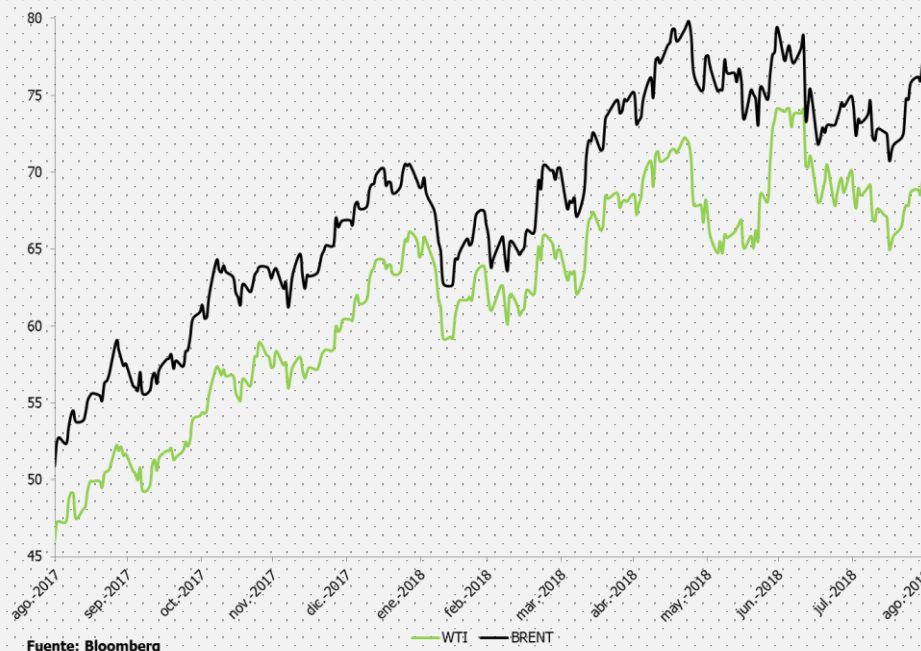
En el mes de agosto se dio inicio al enfrentamiento político y comercial entre Estados Unidos y Turquía, ante los efectos de salida de capitales de éste último por incertidumbre sobre la solidez económica para manejar las sanciones y la independencia del Banco Central, tuvo lugar un temor a invertir en emergentes que se reflejó en salidas de capital, es decir en desvalorizaciones de la deuda pública así como depreciación en las monedas y en incrementos en la percepción del riesgo. Este efecto se repartió en todos los emergentes ante la búsqueda de activos refugio.

Para rematar, la situación en Argentina continúa siendo bastante preocupante, los inversionistas no confían en el comportamiento de los fundamentales macroeconómicos, en un momento en el que tienen una inflación del 25%, que parece no cumplirá su meta este año y una tasa de intervención, que a propósito aumentaron el día 30 de agosto desde 45% hasta 60% en un intento por contener la caída del peso argentino. Adicionalmente, Mauricio Macri solicitó una mayor rapidez en el desembolso del préstamo acordado con el FMI con el fin de mostrar compromiso en sus cuentas fiscales el próximo año, lo contribuyó a aumentar el temor sobre el país.

Adicionalmente, la situación en Brasil todavía continúa afectada por el periodo pre electoral ante la incertidumbre sobre la participación de Lula Da Silva en las elecciones que tendrán lugar el próximo 7 de octubre, tras ser inhabilitado para competir por la presidencia.



Petróleo

Gráfico 6. Cotización diaria precios internacionales del petróleo (USD).

Fuente: Bloomberg

— WTI — BRENT

¿Qué pasará con Irán?

Durante el mes de agosto el precio del crudo aumentó 3.2% para la referencia WTI y 6.9% para el BRENT. A lo largo del mes nuevamente se observaron fuerzas encontradas, la más fuerte fue la preocupación asociada a las sanciones impuestas por Estados Unidos a Irán, las cuales empezaron a regir desde el 7 de agosto, pero se intensificarán en noviembre y afectarán las exportaciones de crudo iraní, los socios de Estados Unidos ya han sido alertados y se les planteó como mes límite noviembre para reducir a cero las compras de crudo proveniente de Irán. Así mismo, Irán amenazó a sus países vecinos para poder exportar crudo a través del Estrecho de Ormuz y de no ser permitido, bloquearía el paso para los demás países, lo que causa preocupación ya que gran cantidad del crudo exportado por Oriente Medio pasa por este lugar. Así mismo, problemas de suministro en el Mar del Norte, por huelgas laborales, impulsaron el precio al alza.

Adicionalmente, durante el mes los inventarios de crudo de Estados Unidos se redujeron en 1.4%, aumentando la percepción de escasez de la materia prima.

Por otro lado, las tensiones asociadas a la situación en Turquía y en Argentina, que aumentaron el temor de un contagio en emergentes, sumadas a la incertidumbre de la guerra comercial entre China y Estados Unidos, mantienen la duda sobre el futuro de la demanda del crudo. Estas tensiones externas trajeron entre otras cosas un fortalecimiento del dólar, lo que debilita el crudo.



Dólar

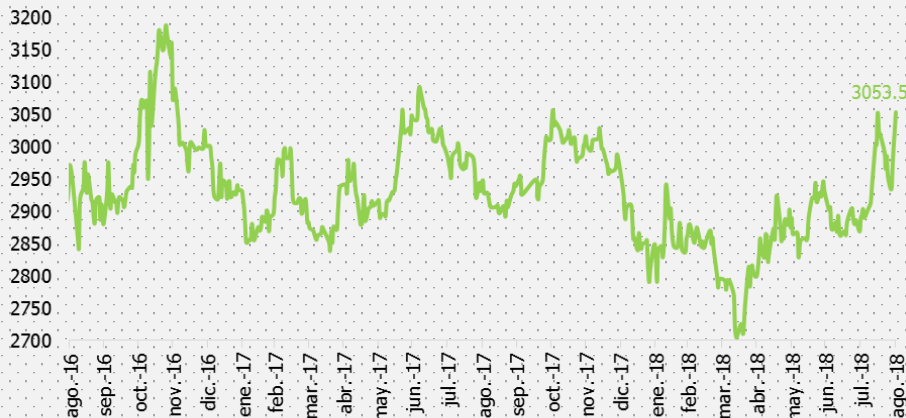
¿Qué le pasó al dólar?

Gráfico 7. Índice DXY

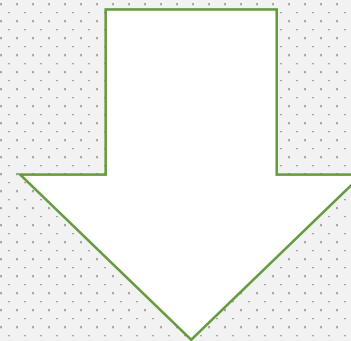


Fuente: Bloomberg

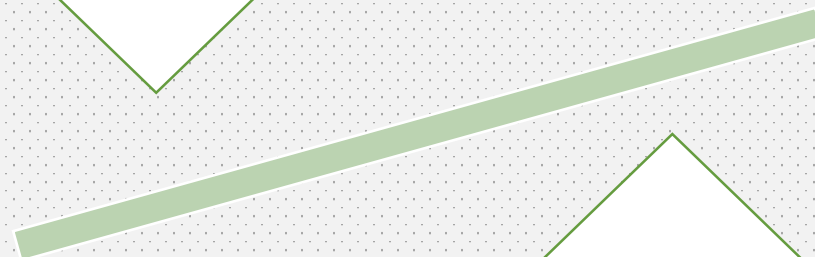
Gráfico 8. Tasa de Cambio (USD/COP)



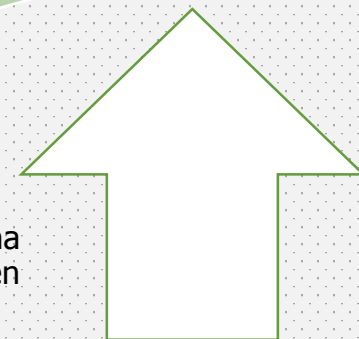
Fuente: Bloomberg



1. Acuerdo con México por el TLCAN.
2. Subió Petróleo.



1. Guerra comercial.
2. Díficil Situación en Argentina y Turquía, que generó ruido en emergentes.





ACTIVIDAD ECONÓMICA

La actividad económica en Colombia durante el 2T-2018 se expandió a una tasa de 2.8%YoY, superando las expectativas de los analistas, que se ubicaban en promedio en 2.6%YoY. El crecimiento económico continúa mostrando signos de recuperación tanto respecto al 2.2% que registró en el 1T-2018 como respecto al 2T-2017, cuando se expandió a una tasa de 1.7%YoY.

De manera general todos los componentes del PIB por el lado de la demanda se aceleraron tanto respecto al trimestre inmediatamente anterior, como respecto al crecimiento observado un año atrás, excepto uno, el gasto público, aunque se mantiene como en componente que más crece.

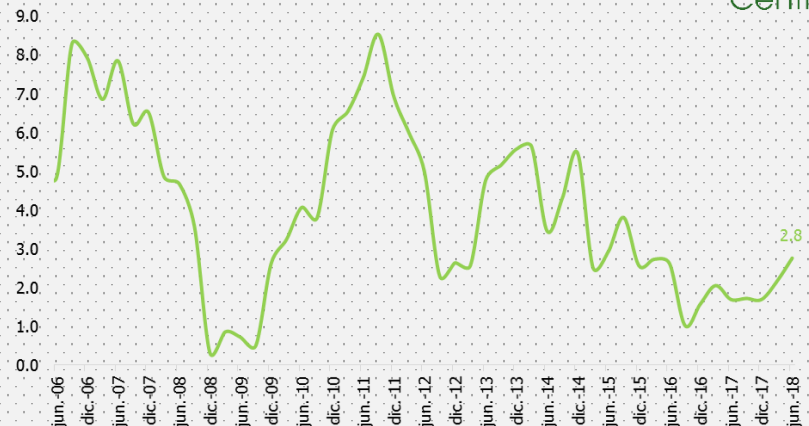
Inversión es el componente que registró una mayor recuperación, pues pasó de decrecer 2.2%YoY en el trimestre anterior a una expansión de 2.8%YoY, las exportaciones también tuvieron una aceleración importante, pues en el 1T-2018 decrecieron 0.7%YoY y en el segundo trimestre del año se impulsaron 3%YoY.

Las importaciones registraron una importante recuperación, ya que en el primer trimestre decrecieron a una tasa de 1.4%YoY y en el segundo trimestre aumentaron 5.5%YoY.

Por el lado de la oferta, los sectores que más aumentaron su actividad fueron actividades profesionales, de servicios administrativos y de apoyo; agricultura y administración pública, educación, salud y servicios sociales, pero por su peso los sectores que más contribuyeron al incremento en la actividad económica fueron administración pública, educación y servicios sociales, seguido por comercio al por mayor y por menor, alojamiento y servicios de comida y posteriormente actividades profesionales, de servicios administrativos y de apoyo. Por su parte, construcción fue el sector que más contribuyó de manera negativa al crecimiento económico, con una disminución de 7.6%YoY, seguido por minería, que se contrajo 2.7%YoY.

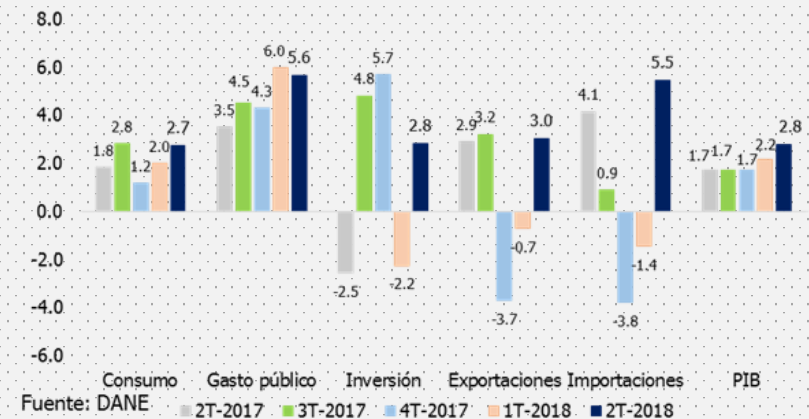
Respecto al año anterior, el sector manufacturero fue el que mostró una mayor recuperación, después de decrecer 4.7%YoY un año atrás, en el 2T-2018 el sector creció a una tasa de 3.7%YoY, mientras que construcción continúa en desaceleración, pues en el 2T-2017 retrocedió 1.7%, menos de la disminución de 7.6%YoY actual.

Gráfico 9. Crecimiento del PIB (Variación anual, %)



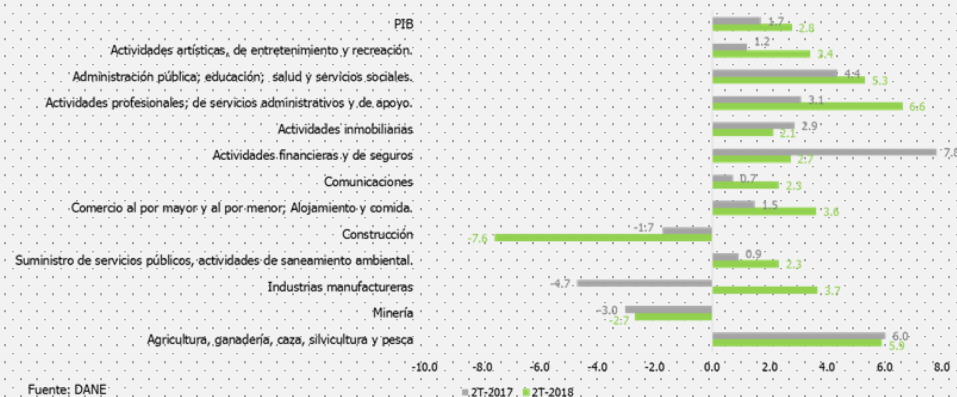
Fuente: DANE

Gráfico 10. Componentes del PIB por demanda (Variación anual, %)



Fuente: DANE

Gráfico 11. Componentes del PIB por oferta (Variación anual, %)

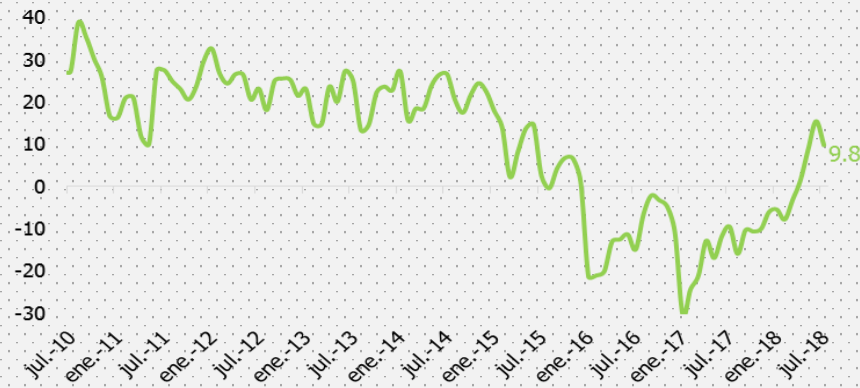


Fuente: DANE



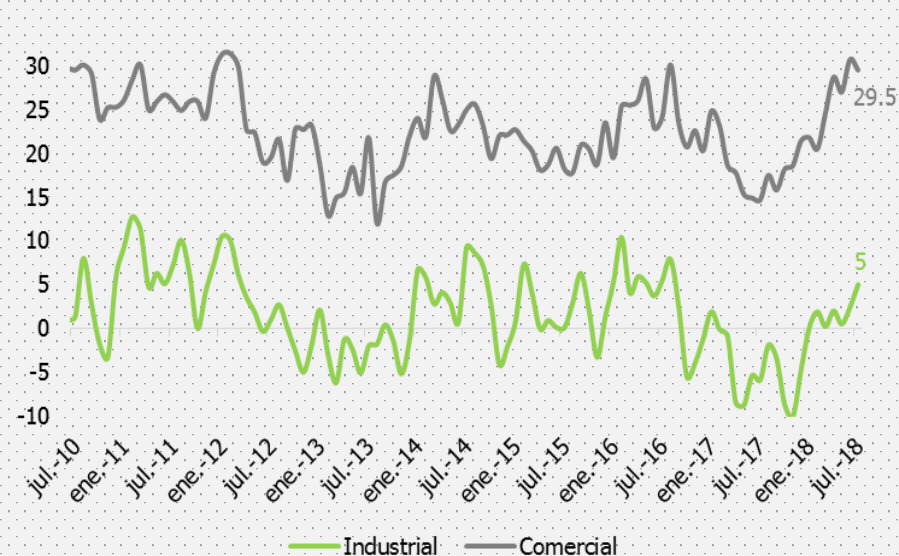
CONFIANZA

Gráfico 12. Confianza del consumidor (%)



Fuente: Fedesarrollo

Gráfico 13. Confianza Comercial e Industrial (%)



Según la última encuesta de opinión del consumidor, que realiza de manera mensual Fedesarrollo, el Índice de Confianza del Consumidor registró un balance en el mes de julio de 9.8%, inferior al 15.5% que se observó en el mes de junio, pero continúa mostrando importantes mejoras respecto al escenario un año atrás.

La disminución en el ICC se explica por reducciones tanto en el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC) como en el Índice de Condiciones Económicas (ICE). El IEC pasó de un balance de 24.6% en junio a 16.6% en julio, debido a disminuciones en todos sus componentes, respecto a preguntas sobre si la situación en el hogar y en el país en los próximos doce meses serán económicamente mejores. Por su parte, el ICE pasó de 1.9% a -0.4%, ya que la respuesta a la pregunta sobre si al hogar le está yendo económicamente mejor que hace un año continúa arrojando un balance negativo y retrocedió respecto al mes pasado y respecto a la pregunta sobre si es un buen momento para comprar electrodomésticos, pese a que se encuentra en terreno positivo es menor que hace un mes.

Adicionalmente, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) retrocedió un poco respecto al dato registrado en junio, el índice arrojó un balance de 29.5%, por debajo del 30.7% observado un mes atrás. La disminución se explicó por un aumento en el nivel de existencias y una disminución en las expectativas de situación económica para el próximo semestre, contrario a una mejora en la percepción de situación económica actual de la empresa o negocio. Vale la pena mencionar que pese a la disminución del índice respecto al mes anterior, la mejora respecto al año anterior (14.7%) es enorme, por mejoras en todos los componentes.

Por el contrario, el Índice de Confianza Industrial (ICI) continuó registrando su mejora y se ubicó en 5%, superior al 2.4% observado en junio, por mejoras en el volumen actual de pedidos, en el nivel de existencias y en las expectativas de producción para el próximo trimestre. Vale la pena mencionar que el balance sobre el volumen actual de pedidos se mantiene en terreno negativo.



COMERCIO INTERNACIONAL

Gráfico 14. Importaciones, exportaciones, balanza comercial Millones de USD FOB)

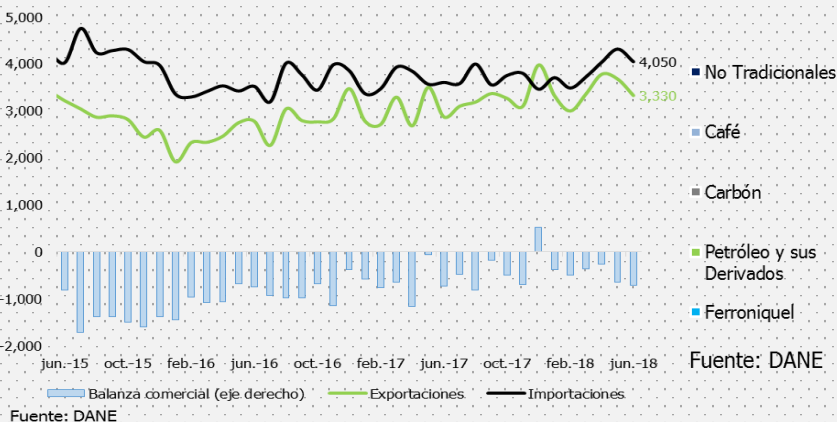


Gráfico 15. Distribución de Exportaciones (%)

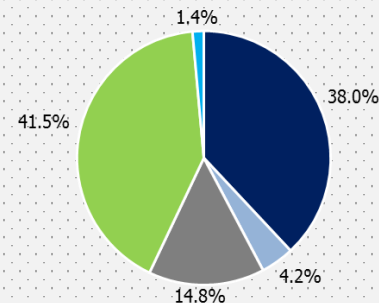
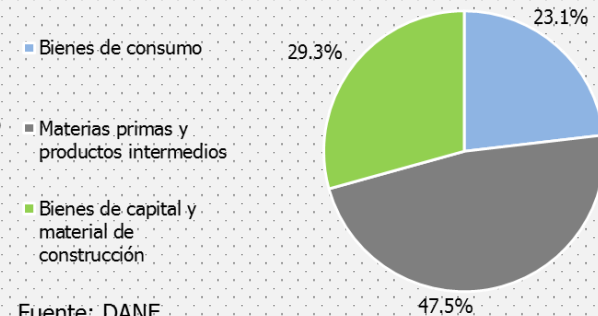


Gráfico 16. Distribución de Importaciones (%)



En el mes de junio el déficit comercial de Colombia se redujo un 2.3%YoY respecto al año anterior y se ubicó en 719.2 millones USD. Las importaciones crecieron 11.9%YoY respecto a junio del 2017, impulsadas principalmente por importaciones de manufacturas. Por su parte, las exportaciones aumentaron 15.9% durante el mes de junio por un crecimiento de 32.1% en las exportaciones de combustibles y productos de industrias extractivas.

En los primeros seis meses del año, las compras al exterior crecieron 7%, principalmente por mayores compras de bienes industrializados, aunque las importaciones de bienes primarios han crecido más, tienen un peso mucho menor por lo que la contribución de las industrializadas fue mayor, las manufacturas de baja tecnología fueron las que más aumentaron.

Del total de los productos que importamos, el 22.9% son bienes de consumo, un 46.5% son materias primas y productos intermedios y un 30.5% son bienes de capital y material de construcción, por lo que las compras de materias primas y productos intermedios contribuyeron más al crecimiento de las importaciones, con una expansión de 7.2%, seguido por la importación de bienes de capital y material de construcción, que aumentaron 6.5% y finalmente la importación de bienes de consumo, que aumentó 7.2%.

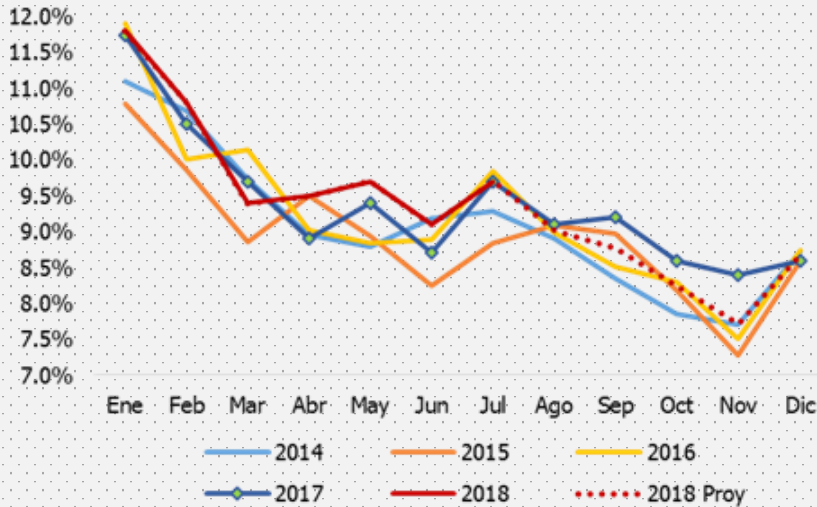
En lo que va del año, las exportaciones aumentaron 14.7%, principalmente por mayores exportaciones de bienes primarios, los cuales pese a que aumentaron menos que los industrializados pesan el 63% del total de las exportaciones, por lo que contribuyeron en mayor medida.

Las exportaciones tradicionales, que pesan el 60% del total aumentaron 20.2%, por encima del 6.3% que aumentaron las no tradicionales, principalmente por un aumento de 23.1% en exportación de petróleo y sus derivados, seguido por un incremento de 22.2% en exportaciones de carbón, contrastado por una caída de 8.3% en las ventas de café. Aun así, al observar por volumen, las exportaciones tradicionales han caído 1%, mientras que las no tradicionales se expandieron 11.3%.



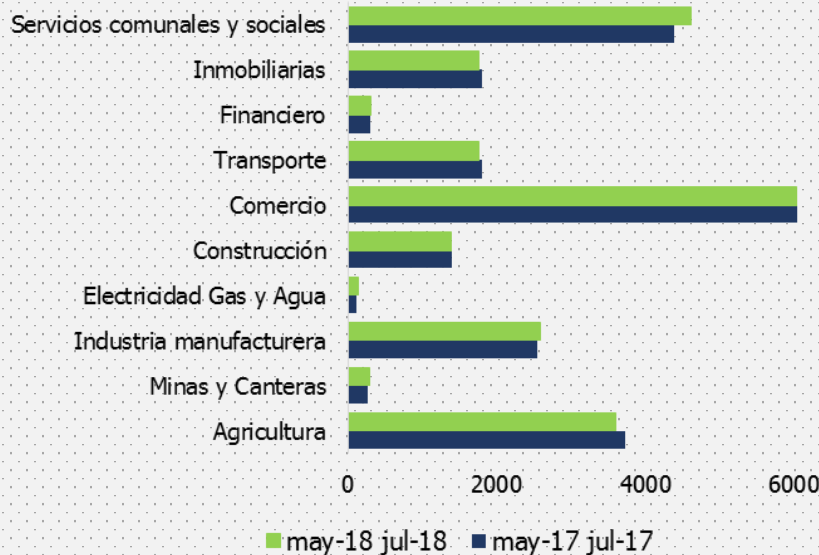
EMPLEO

Gráfico 17. Tasa Nacional de Desempleo en Colombia (%)



Fuente: DANE

Gráfico 18. Población ocupada según ramas de actividad en el total nacional. (Miles)



Fuente: DANE

Aumentó la Tasa de Desempleo

La tasa de desempleo en el mes de julio aumentó respecto al mes pasado y se ubicó en 9.7%, superior al 9.1% observado en el mes de junio, aun así se mantuvo sin cambios respecto al dato observado en el mismo mes del año anterior.

El incremento en la tasa de desempleo respecto a junio se explica por un aumento de 6.3% en la cantidad de desocupados, mientras la Población Económicamente Activa (PEA) retrocedió en 0.7%.

La Tasa de Desempleo Urbano disminuyó desde 11.1% en junio y registró un 10.1% en el mes de julio, adicionalmente presentó mejoras respecto a la tasa de 11.3% que se registró en julio del 2017 y se ubicó por debajo del 11.2% que esperaban los analistas. Respecto al año anterior, mientras la población económicamente activa aumentó 1.6%, el número de desocupados en las principales 13 áreas urbanas disminuyó 9%, al comparar los datos con el mes anterior, la PEA aumentó 1.1% y el número de desocupados cayó 7.5%.

En el trimestre móvil mayo- julio, las ciudades que mostraron una mayor Tasa de Desempleo son Quibdó con 18.6%, seguido por Armenia (16.5%), Cúcuta (15.5%), Valledupar (14.3%) y Riohacha (13.8%). Así mismo, en el trimestre móvil, el número de ocupados aumentó 0.4% respecto al mismo periodo del año anterior, las ramas de actividad en las que más aumentaron los ocupados fueron suministro de electricidad, gas y agua, con un aumento de 15.8%, seguido por explotación de minas y canteras con un crecimiento de 12.8%. Por su parte, en agricultura el número de ocupados cayó en 3.6%.



Inflación

INFLACIÓN

El Índice de Precios al Consumidor en el mes de agosto registró una variación mensual de **0.12% MoM**, en línea con el promedio de analistas que esperaban 0.10%. La inflación anual se ubicó en **3.10%YoY** y presentó una desaceleración respecto al 3.12% registrado el mes anterior.

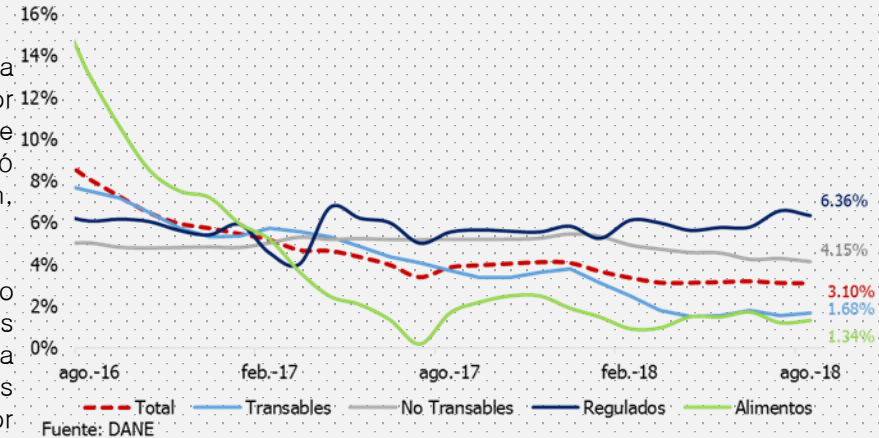
Por grupo de bienes y servicios, Vivienda fue el que más contribuyó al alza, ya que fue el que más aumentó respecto al mes anterior (0.35%MoM), seguido por incrementos de 0.13%MoM en Educación y Salud. De los grupos de bienes que aumentaron, Alimentos fue el que lo hizo en menor medida, ya que solo creció 0.03%. Por su parte, Diversión y Comunicaciones le quitaron peso a la inflación, al disminuir 0.69%MoM y 0.18%MoM, respectivamente.

El componente con una mayor inflación mensual fue regulados, con un aumento de 0.46%MoM, seguido por No Transables, que aumentó 0.09%MoM, mientras que Transables y Alimentos aumentaron 0.03% MoM. Al analizar respecto a la variación observada en julio, casi todos los componentes se aceleraron, menos No Transables, la inflación que más se aceleró fue la de Alimentos, seguida por Transables.

- El aumento en Regulados se explicó en su mayoría por aumentos en la energía eléctrica y por el gas, mientras que combustibles y acueducto, alcantarillado y aseo disminuyeron.
- En Alimentos, frutas y hortalizas y legumbres frescas fueron los que más contribuyeron al aumento, mientras que el precio de tomates, papas, cerdos, y hortalizas y legumbres secas contribuyeron a disminuir. Del total de los alimentos, el 50% aumentó de precio respecto al mes pasado.
- En No Transables, los arrendamientos continúan en aumento y fueron los que más contribuyeron al alza, seguido por las matrículas de educación superior, mientras que servicios relacionados con diversión jalonaron la inflación a la baja.
- En Transables, el precio de artículos de higiene corporal, la cerveza y vehículos fueron los que más llevaron la inflación al aumento, mientras que servicios y equipos de telefonía, así como computadores e impresoras disminuyeron.

En cuanto a la inflación anual, Transables y Alimentos que son los que permanecen por debajo del rango meta del Banco de la República (2%YoY–4%YoY) fueron los únicos que se aceleraron y fue de una manera leve, al registrar inflaciones anuales de 1.68%YoY y 1.34% YoY, mientras que Regulados y No Transables se desaceleraron, pasando de 6.59% YoY a 6.36% YoY y de 4.30% YoY a 4.15% YoY, respectivamente.

Gráfico 19. Inflación por componentes. Variación anual



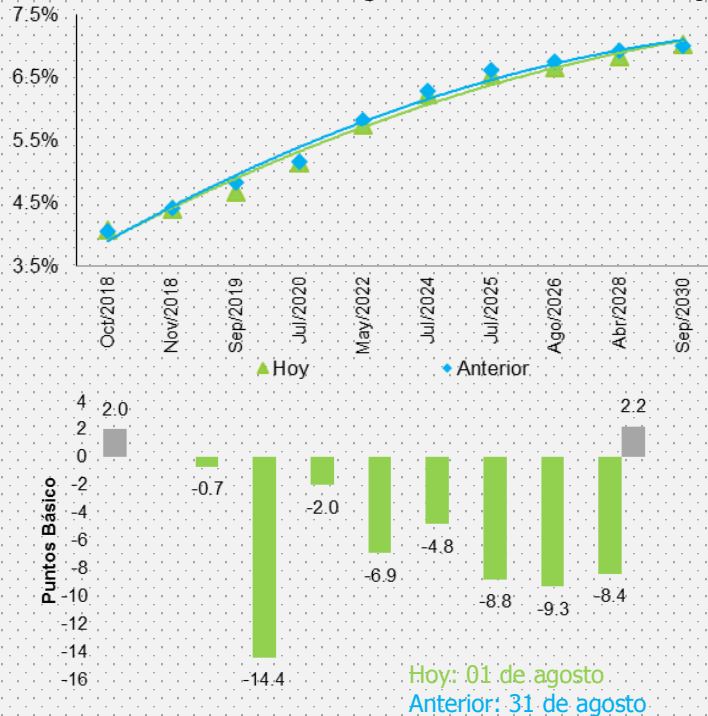
Grupos	Ponderación	Variación %		Contribución	
		Mensual	Doce meses	Mensual	Doce meses
Alimentos	28.21	0.03	1.34	0.01	0.39
Vivienda	30.10	0.35	4.10	0.11	1.26
Vestuario	5.16	0.06	0.28	0.00	0.01
Salud	2.43	0.13	4.68	0.00	0.13
Educación	5.73	0.13	6.38	0.01	0.42
Diversión	3.10	-0.69	2.03	-0.02	0.05
Transporte	15.19	0.05	4.37	0.01	0.61
Comunicaciones	3.72	-0.18	1.69	-0.01	0.06
Otros gastos	6.35	0.04	2.60	0.00	0.16
Total	100	0.12	3.10	0.12	3.10

Fuente: DANE



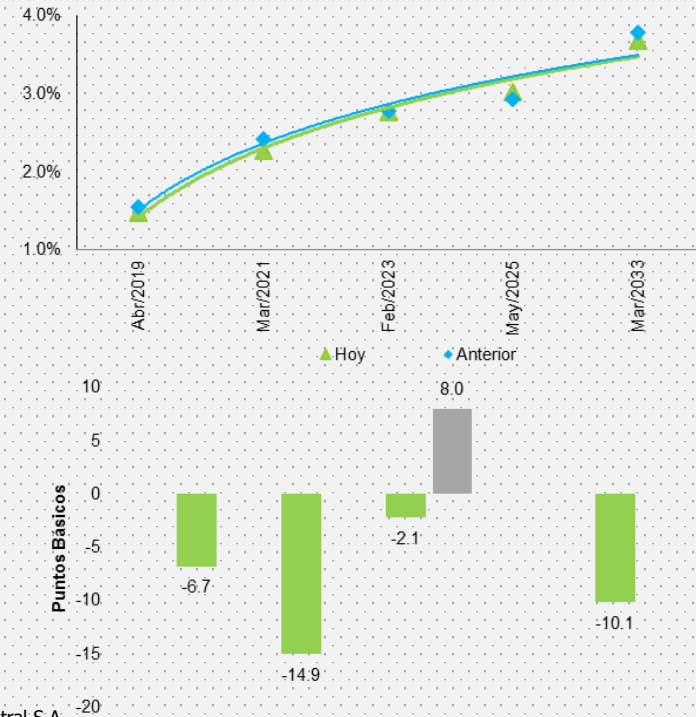
DEUDA PÚBLICA

Gráfico 20. Tasas de negociación de los TES Tasa Fija



Fuente: Bloomberg; Cálculos : Fiduciaria Central S.A

Gráfico 21. Tasas de negociación de los TES UVR.



Durante el mes de agosto el balance para la deuda pública local fue de valorizaciones pero se presentaron situaciones que aumentaron y disminuyeron el valor de los TES a lo largo del mes.

Situaciones que impulsaron las valorizaciones de los TES: las conversaciones que se desarrollaron en Washington entre Estados Unidos y China respecto a la guerra comerciales, las cuales finalmente no disminuyeron las tensiones pero antes y durante su realización el sentimiento en el mercado fue positivo. Adicionalmente las críticas de Trump sobre los aumentos de tasas por parte de la FED, trajeron como consecuencia una debilidad en el dólar, lo que también terminó favoreciendo el precio del crudo. Así mismo, el acuerdo bilateral entre Estados Unidos y México para la actualización del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) trajo consigo un sentimiento muy positivo ante posibles mejoras en las relaciones comerciales a nivel mundial, aunque el positivismo se vio un poco afectado con la incertidumbre por la introducción de Canadá en las conversaciones, ya que Trump amenazaba con establecer un acuerdo solo con México.

Situaciones que impulsaron desvalorizaciones: Aumento en las tensiones entre Estados Unidos y China, ya que Trump señaló a China como responsable de interferir en el intento de Estados Unidos por disminuir la actividad nuclear de Corea del Norte, adicionalmente durante las conversaciones con el Gigante Asiático en Washington se impusieron aranceles por 16.000 millones USD entre ambos países y Estados Unidos amenazó con la posibilidad de imponer aranceles adicionales por 200.000 millones USD. Adicionalmente, no fue muy amigable en su trato respecto a la Zona Euro, por lo que se esperan aumentos de tensiones entre USA y el bloque de países, después de que Trump rechazara una propuesta para eliminar aranceles sobre automóviles. Lo anterior sumado con la difícil situación en emergentes (Turquía y Argentina) que impulsó la demanda por activos refugio.



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 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.