



INFORME MENSUAL DE
MERCADOS

OCTUBRE
2017



Empresa:

IDEA
significa hechos

DAVID DELGADO CONTRERAS

Analista Económico

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

Tel.: 4124707 Ext.1268

david.delgado@fiducentral.com

www.fiducentral.com



Resumen del mes

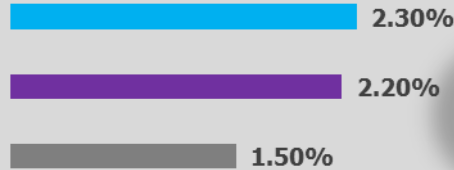
En el **contexto internacional**, los aspectos a destacar fueron:

- Diversos escándalos relacionados con el presidente Donald Trump y la injerencia rusa en las elecciones complicarían la aprobación de la reforma tributaria propuesta por el mandatario, la cual busca reducir los impuestos a las sociedades y ubicarlos en **20%**.
- Octubre fue decisivo en la carrera por la presidencia de la FED. Trump redujo su lista de oponentes y sobre la mesa quedaron cuatro cartas de las cuales dos mantendrían una postura *dovish*.
- El crecimiento real de la economía estadounidense en el tercer trimestre sorprendió al alza, registrando un crecimiento del **3% a/a**, el cual estuvo impulsado principalmente por el componente de consumo. Por su parte, el nivel de desempleo también presentó una disminución.
- El Banco Central Europeo anunció una reducción a la mitad en su plan de compra de activos a partir del próximo año el cual se extenderá hasta septiembre de 2018, esto a pesar de presentar una inflación por debajo de la objetivo.
- Reino Unido presentó un mejor panorama en su economía al registrar en el periodo junio – agosto la tasa de desempleo más baja en más de una década y una tasa de crecimiento moderada en el 3T. Sin embargo, la inflación en septiembre se ubicó por encima de la objetivo.
- Con Shinzō Abe reelegido como primer ministro de Japón se espera que la postura del banco central sea continuar con el programa de expansión monetaria, hecho que contrasta con la postura adoptada recientemente por bancos centrales como la FED y el BCE.
- Tal parece que las monedas latinoamericanas en el último mes reaccionaron más a las variaciones del euro que a los cambios en los precios del petróleo.

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

- El ISE en su componente desestacionalizado, mostró un crecimiento anual del **1,5%** para el mes de agosto, inferior al **3%** presentado un mes atrás.
- Algunos organismos multilaterales redujeron los pronósticos de crecimiento sobre la economía colombiana, donde el escenario más optimista espera una variación del PIB de **1,8%** para el año 2017, el cual es acorde con nuestras expectativas.
- Las exportaciones presentaron un comportamiento estable pero las importaciones registraron un incremento que llevó al déficit en balanza comercial a ubicarse en **USD 926 millones**, cifra mayor a los **USD 520 millones** del mes anterior.
- Dada la correlación existente entre el precio del petróleo y del peso del mismo en las exportaciones del país se espera que, si los precios se mantienen estables, la participación del crudo en el total exportado se mantenga alrededor del **30%**.
- La tasa nacional de desempleo de septiembre se ubicó en **9,21%** llevando a un cambio en el comportamiento propio de este mes, el cual suele presentar un dato inferior al registrado en agosto. Este comportamiento se vio explicado por la reducción en el nivel de empleados en el sector financiero.
- La inflación nuevamente sorprendió a la baja con una variación mensual de tan solo **0,02%**, equivalente a **4,05% a/a**. Esta dinámica se debió al comportamiento del componente de alimentos que por quinto mes consecutivo presentó una variación negativa, ubicándose en **-0,24% m/m**.
- Las curvas TES TF y la UVR tuvieron un importante empujamiento premiando a aquellos localizados en la parte corta de la curva. Lo anterior se explica por la sorpresiva reducción en la tasa de referencia del BanRep y por el cambio en las expectativas de inflación de largo plazo y la sustitución por la parte corta.

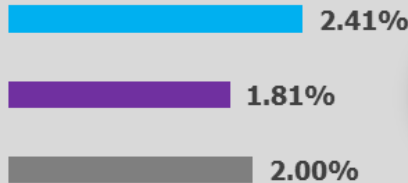
Proyecciones de crecimiento



Desempeño del mercado laboral por encima de lo esperado
Mejor desempeño del sector real y financiero



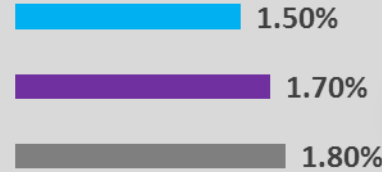
Poco apoyo del legislativo al gobierno Trump.
Pérdida de socios comerciales por excesivo proteccionismo.
Nula materialización del estímulo fiscal esperado



Reducción acelerada de la inflación
Menores tasas de interés
Ejecución fiscal gobiernos locales



Deterioro de la confianza
Contracción por Reforma Tributaria
Altas tasa de desempleo
Ausencia de retransmisión en tasas activas de consumo



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



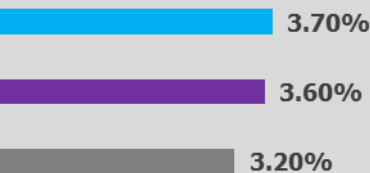
Tensiones internacionales por *Brexit*.
Pérdida de socios comerciales.
Salida de gigantes financieros de Londres.



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



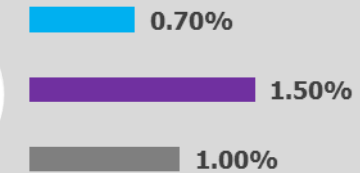
Problemas fiscales y de deuda con Grecia.
Sector construcción en desaceleración.
Inflación no responde a estímulos monetarios.



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



Mayor proteccionismo de USA.
Alto nivel de endeudamiento interno.



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.

- 2018
- 2017
- 2016

Las estimaciones corresponden a la variación anual del PIB real. Para el caso de Colombia se tomaron las estimaciones de Fiduciaria Central, para el resto de países las estimaciones corresponden a las calculadas por el Fondo Monetario Internacional en su WEO *update* de octubre de 2017.

Contexto Macroeconómico Externo

ESTADOS UNIDOS

Reformas en el aire

A principio de mes la Casa Blanca anunciaba una Reforma Tributaria encaminada a reducir los impuestos a las sociedades del **30%** al **25%**, alimentando el *rally* del mercado de renta variable.

Para la segunda semana de octubre, disputas entre Trump y el senador Bob Corker comenzaban a poner en peligro la rápida aprobación de la Reforma en la cámara alta.

Llegado el fin de mes, la captura de Manafort (exdirector de la campaña presidencial de Trump) complican más acentuadamente el paso en 2017 de la Reforma Tributaria.

Los efectos de las complicaciones a tal Reforma se han evidenciado muy moderadamente en la renta variable, por lo que de no pasar, este sería el mercado de más fuerte corrección.

Las semifinales de la FED

El mes de octubre develó a los más opcionados a ser elegidos como el presidente de la FED para el próximo periodo.

Para mediados de mes, Gary Cohn, el actual asesor económico de Trump fue descartado, ya que el presidente habría comentado que prefería mantenerlo en la Casa Blanca.

El anuncio de Taylor como un opcionado fuerte estresó los tesoros al alza, dado que la regla de Taylor ubica la tasa de intervención por encima del **3,5%**.

Yellen sigue sin ser descartada y en las últimas semanas del mes, Trump dejó ver cierto favoritismo por Powell (uno de los actuales gobernadores de la FED), quien también deja ver una visión entre *dove* y neutral, por lo que los tesoros descansan para fin de mes, descontando apenas la subida de diciembre de **25pb**, discutida desde junio.

Gráfico 1.
Deuda soberana (%) y mercado accionario en USA



Fuente: Bloomberg

Gráfico 2.
Favoritos de Trump para la presidencia de la FED





ESTADOS UNIDOS

Consumo huracanado

El crecimiento del PIB real en USA volvió a sorprender al alza, registrando un **3% a/a** en el tercer trimestre versus el **2,6%** esperado por el mercado.

Aunque los efectos de los huracanes si afectaron transitoriamente la capacidad productiva de USA, la mayor necesidad de consumir para solventar las reconstrucción y restablecer las regiones afectadas, contrarrestaron el efecto.

En línea con lo anterior, el consumo fue la rama que más contribuyó al crecimiento (**54%**), seguido por el componente de inversión (**32,6%**) y el sector externo (**13%**), mientras el efecto del gasto del gobierno fue negativo pero casi nulo (menos del **-1%**)

Con "cuentas de servilleta", un **2,3%** de crecimiento total para 2017 no es tan lejano ni imposible.

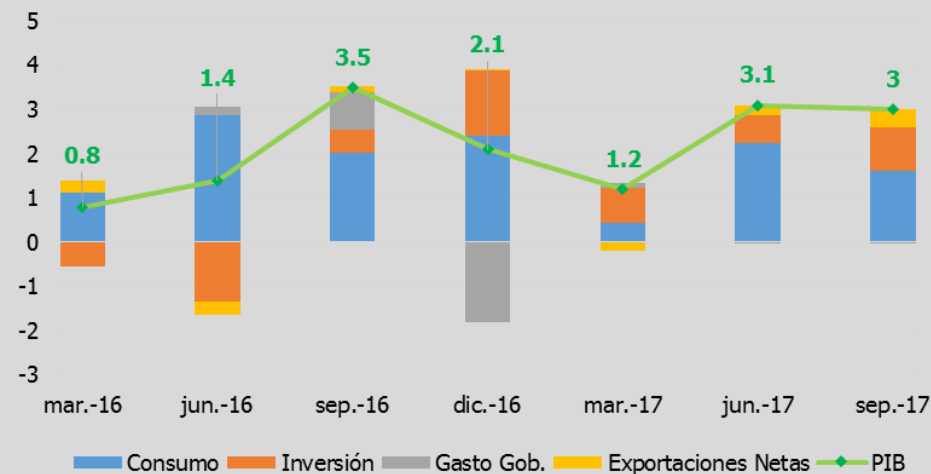
Desempleo sometido, ¿una tasa natural más baja?

La tasa de desempleo en USA cayó a **4,1%** en octubre (mejor al **4,2%** esperado), después de un **4,2%** del mes anterior.

El fenómeno se habría debido principalmente a la recuperación de los empleos generados por restaurantes y bares que añadieron unos **89.000** trabajadores (de bajos ingresos), y a la reacomodación del mercado laboral luego de los huracanes.

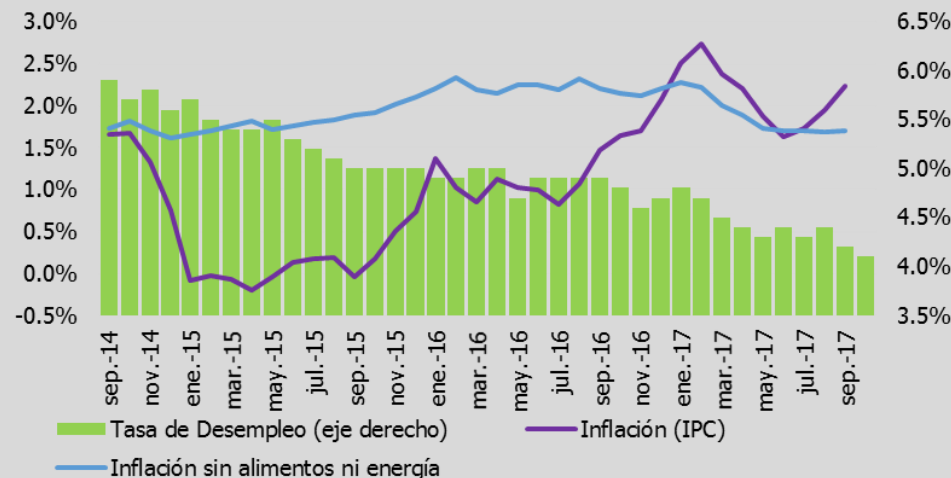
Con la bajada a los impuestos corporativos del **35%** al **20%** es muy posible que las empresas se vean incentivadas a hacer mayores inversiones y a emplear una mayor cantidad de trabajadores, con lo que una tasa de desempleo natural de largo plazo en USA podría disminuir hasta un número alrededor del **4%**.

Gráfico 3.
Contribución al crecimiento por componentes de la demanda en USA (%)



Fuente: Bureau of Economic Analysis

Gráfico 4.
Inflación y desempleo en USA



Fuente: Bloomberg

ZONA EURO

Sigue la fiesta líquida en la Zona €

Luego de su reunión del 26 de octubre, el BCE anunció que mantendrá el programa de compra de activos por **EUR 60.000 millones** hasta fin de 2017, para luego reducirlo hasta **EUR 30.000 millones**, un nuevo baño de liquidez que se extendería hasta septiembre de 2018.

Lo anterior en un contexto en el que la inflación de la Zona Euro aun se encuentra muy alejada de la meta (**1,5% anual** en septiembre y **1,4%** en octubre).

Por su lado, el crecimiento real anticipado anual de la región se ubicó en **2,5%**, por encima del **2,4%** esperado.

En todo caso, Draghi afirmó que el estímulo podría ampliarse en plazo o incluso en volumen si la economía lo necesitara.

España robando pantalla

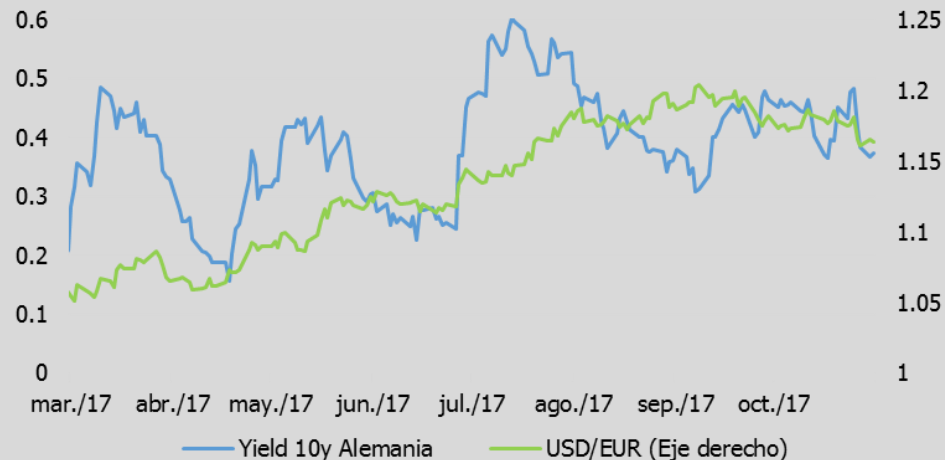
El referéndum interrumpido por las fuerzas policiales españolas de principios de octubre dejó un **90%** de aprobación a la declaración de independencia por parte de Cataluña.

Adicionalmente, el 27 de octubre, el parlamento catalán anunció la declaración unilateral de independencia de España, mientras este respondió con la disolución del parlamento actual y convocó a elecciones anticipadas en diciembre.

Mucho se dice en torno a quién perdería o ganaría con la separación, pero la dura realidad es que al menos en el corto plazo las cosas irían más difíciles para ambos lados:

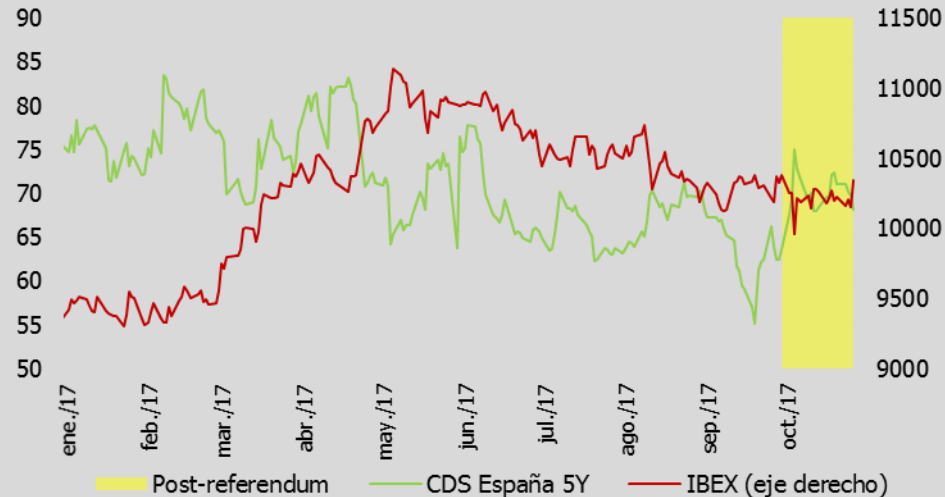
Mientras España pierde a su región más productiva y competitiva (casi el **20% del PIB**), Cataluña perdería el acceso sin trabas a la UE. No obstante los mercados se han mostrado optimistas y el IBEX apenas y ha reaccionado, mientras las primas de riesgo han aumentado moderadamente.

Gráfico 5.
Deuda pública alemana (%) y tipo de cambio del €



Fuente: Bloomberg

Gráfico 6.
Prima de riesgo (USD) y comportamiento de las acciones en España



Fuente: Bloomberg

REINO UNIDO

Buenas nuevas para la Reina

Nada mejor para afrontar una dura negociación internacional que una sólida economía que sirva como base.

Y aunque el desempeño de la economía del Reino Unido no es el mejor de la región ni mucho menos de su historia, los datos más recientes parecen mostrar un comportamiento favorable en los últimos meses.

Por un lado, la tasa de desempleo bajó a **4,3%** con casi **52.000 personas menos** entre junio y agosto, dejándola como la más baja en 12 años.

Por otro lado, el crecimiento económico real fue del **0,4% t/t** en 3T17, superior al **0,3% t/t** observado en 2T17, y que equivale a un **1,5% a/a**, no muy alentador, pero moderadamente positivo.

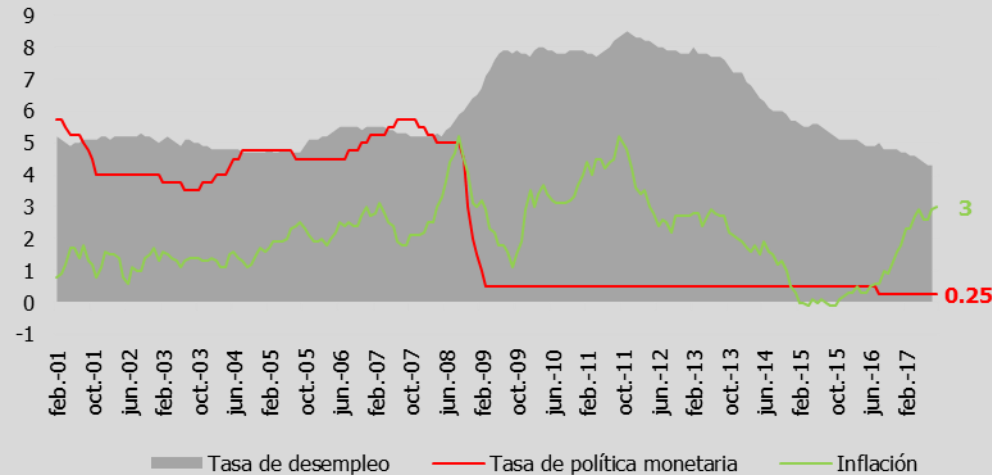
Sin embargo, la atención se la está llevando la inflación que ya (para el mes de septiembre) toca el **3% anual**, **1%** arriba del objetivo del BoE (Banco de Inglaterra).

El problema es que la situación la explican algunos mediante el efecto traspaso que sufrió el Reino Unido por la depreciación de la libra esterlina desde mediados de 2016 (encareciendo las importaciones), para otros si es consecuencia de la mejor actividad real y principalmente del buen estado actual del mercado laboral.

En este orden de ideas, una subida de la tasa de política monetaria podría ser adecuada en línea con atraer más capitales y ayudar a mitigar la depreciación, o en el otro caso, a moderar la actividad real y al mercado laboral.

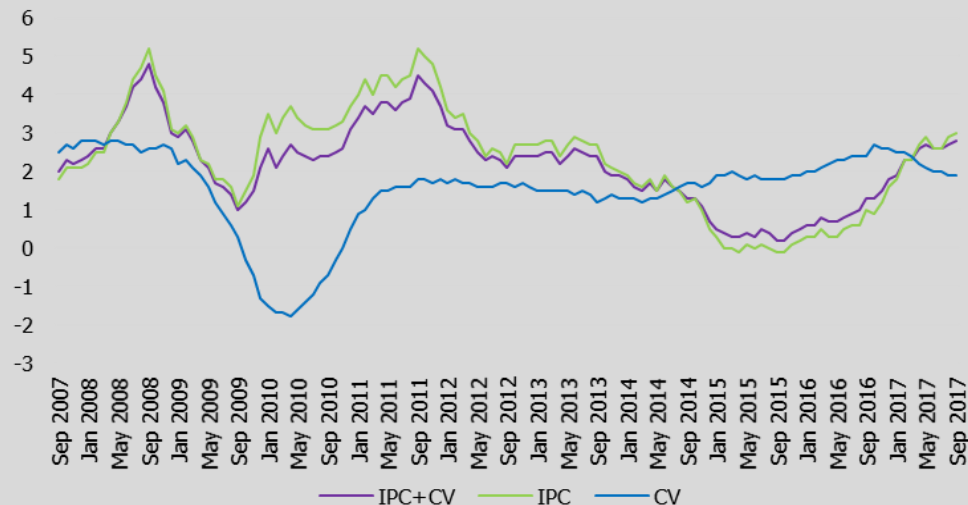
La pregunta que queda es, ¿una senda de subidas podría tornarse más contractiva de lo deseado a puertas del *Brexit*?

Gráfico 7.
Inflación, desempleo y tasa de política monetaria en UK (%)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8.
Inflación, inflación con costos de vivienda e inflación de costos de vivienda (%)



Fuente: Office for National Statistics



JAPÓN

Un banco central rezagado

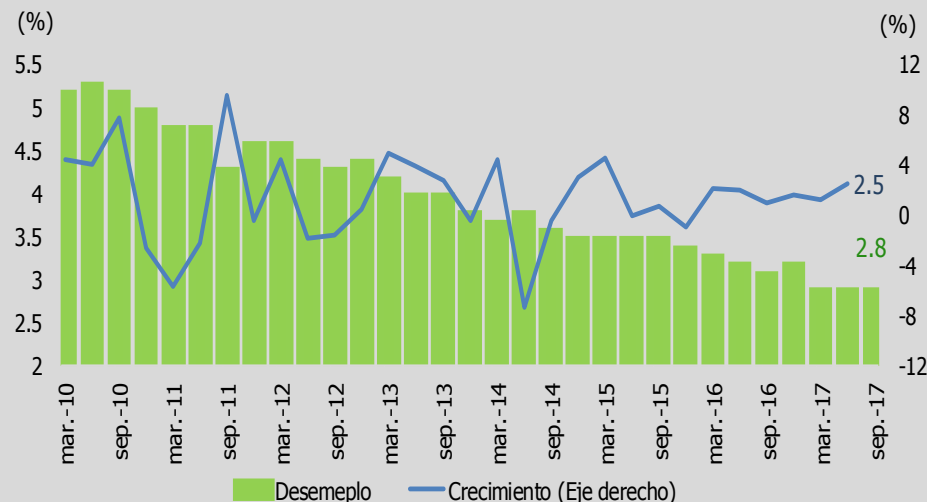
Las últimas elecciones realizadas en Japón dieron como ganador a la coalición liderada por el actual Primer Ministro, Shinzō Abe, resultado que implica la continuación de su programa de relajamiento cuantitativo y cualitativo con control de curva (QQE) implementado por el Banco Japonés (BoJ).

Esta victoria estuvo sustentada por el desempeño que ha mostrado Abe durante su mandato, en el cual ha logrado generar una estabilización en las tasas de crecimiento. En el periodo de abril a junio de 2017 Japón registró una tasa trimestral anualizada de expansión de la economía de 2,5%, convirtiéndose en el sexto periodo consecutivo de crecimiento. Adicionalmente, en su periodo de gobierno las tasas de desempleo han estado en sus mínimos de los últimos 23 años y han presentado un comportamiento estable durante los últimos 7 meses, ubicándose así en 2,8%.

Ante las elecciones los analistas esperaban que el banco central continuara con su programa expansivo, hecho que se materializó en la pasada reunión del BoJ en la cual se decidió mantener la tasa de política monetaria en -0,1% y seguir comprando bonos estatales por valor cercano a los 80 billones de yenes (unos 700 mil millones de dólares) al año para que el rendimiento del bono japonés a 10 años -principal referente de los tipos a largo plazo en el país asiático- permanezca en torno al cero por ciento.

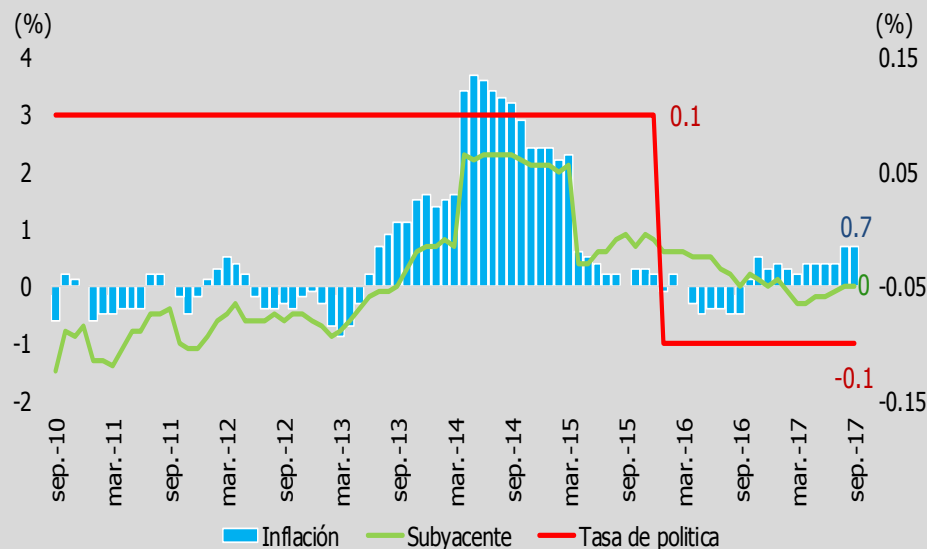
Este comportamiento contrasta con el presentado por los bancos centrales de otras grandes economías como la Reserva Federal y el Banco Central Europeo, los cuales han anunciado los inicios de reducción en sus programas de compra de activos. Este rezago presentado por el BoJ se debe a los bajos niveles de inflación que presenta el país asiático, los cuales se han ubicado muy por debajo del objetivo, el cual es del 2%, en especial la inflación subyacente (excluyendo alimentos y energía) la cual en el mes de septiembre se ubicó en 0%.

Gráfico 11.
Desempleo y crecimiento



Fuente: Bloomberg

Gráfico 11.
Inflación total, inflación subyacente y tasa de política monetaria.

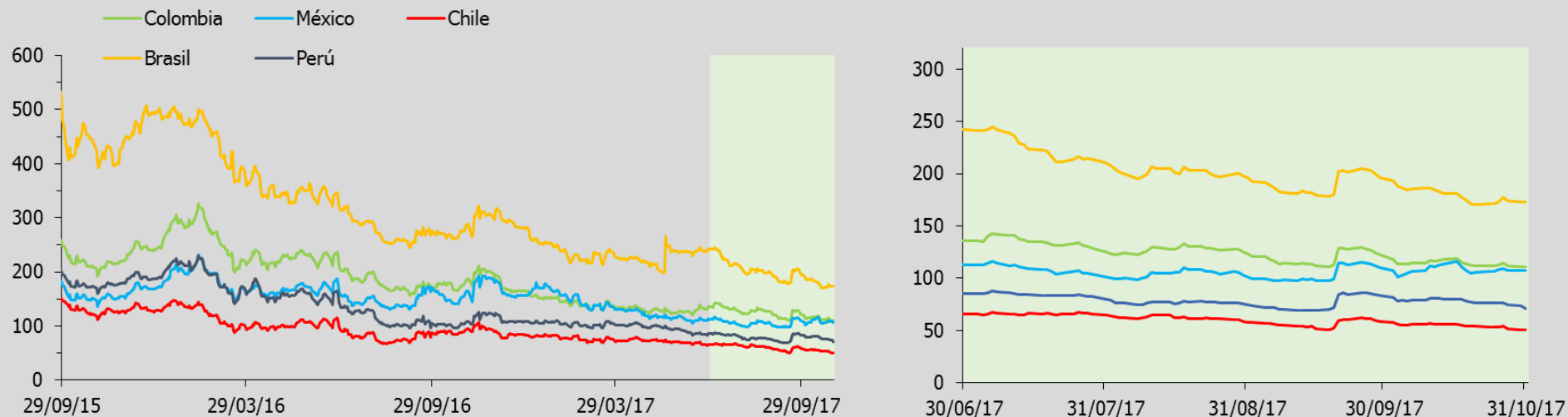


Fuente: Bloomberg



LATAM

Gráfico 9.
Credit Default Swaps (CDS) a cinco años para algunas economías de América Latina.



Fuente: Bloomberg

América Latina vista con ojos de petróleo

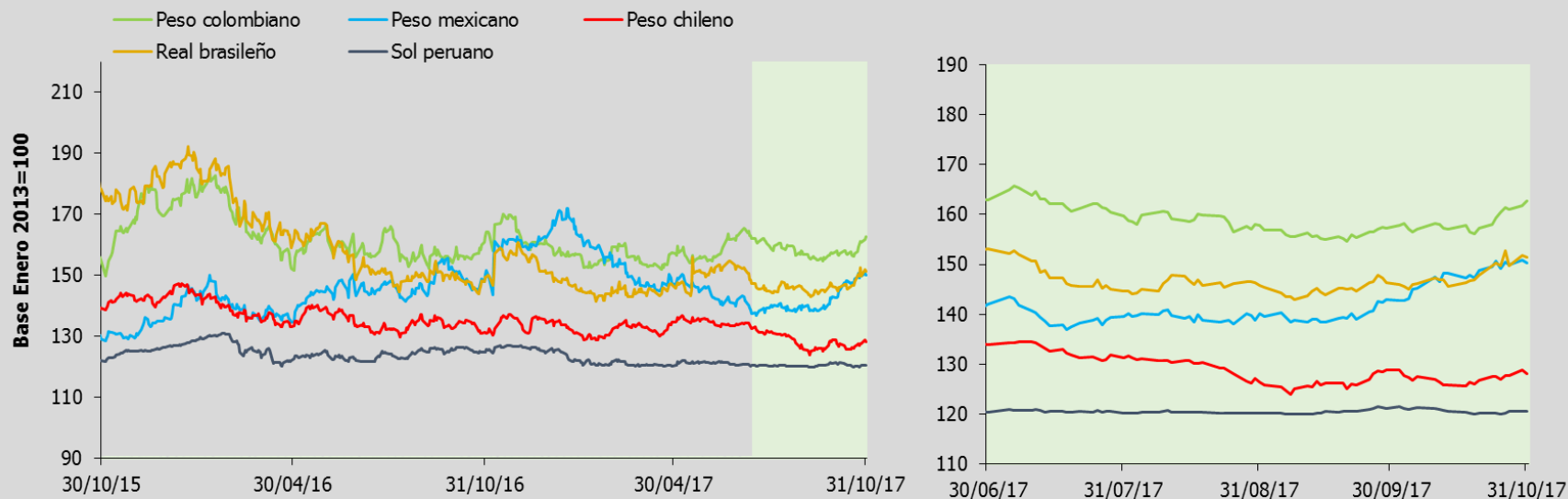
Con los precios internacionales del petróleo en máximos de 27 meses ya era hora de que al menos algo se reflejara en las primas de riesgos, y efectivamente Colombia, México y Brasil sintieron el empujón, volviendo a los niveles anteriores al anuncio del comienzo del desmonte de la hoja de balance de la FED.

Sin embargo, el efecto de los precios del petróleo en México se vio opacado por las nuevas posiciones de la Casa Blanca, puesto que Trump ha destapado sus cartas en torno a claras intenciones de renegociar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) por separado con cada miembro, es decir, condiciones diferentes para Canadá y para México, lo que claramente desembocaría en una desventaja para el país centroamericano.



LATAM

Gráfico 10.
Índice del comportamiento cambiario de América Latina 2013=100



Fuente: Bloomberg

El € se nos mete al rancho cambiario

El mes de octubre fue un periodo en el que el petróleo habría cedido su potestad sobre el comportamiento en muchas de las monedas latinoamericanas (en las que las exportaciones o importaciones de crudo tienen un peso significativo).

Tal potestad parece haber sido trasladada temporalmente al €, cuyo comportamiento se ha impuesto a la evolución del DXY y por ende al resto de las monedas emergentes.

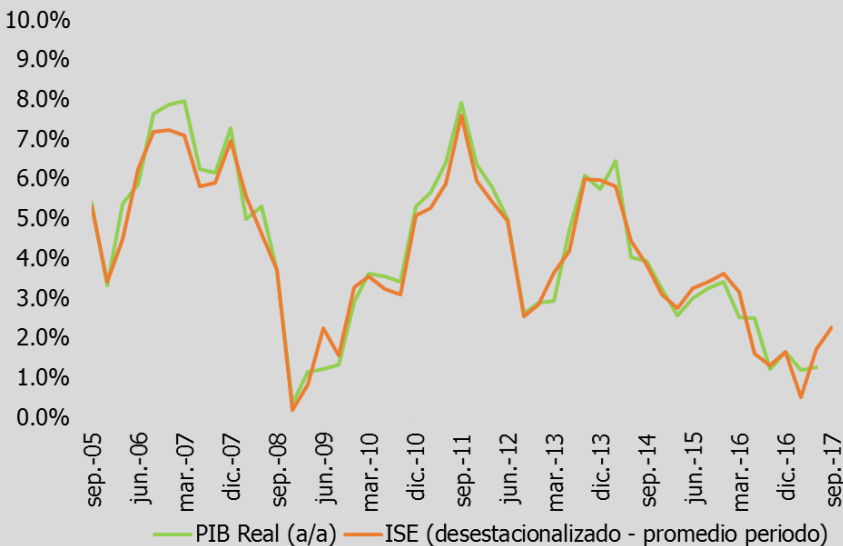
Todo pareciera indicar que mientras el baño de liquidez de la Eurozona siga contraponiéndose al desmonte de la hoja de balance, las monedas emergentes seguirían absorbiendo indirectamente el impacto no sólo en la tasa de cambio cruzada, sino también en la directa por la recomposición en el comportamiento del DXY.



Crecimiento Económico

COLOMBIA

Gráfico 13.
Indicador de Seguimiento a la Economía y PIB (crecimiento anual)



Fuente: DANE -Cálculos: Fiduciaria Central

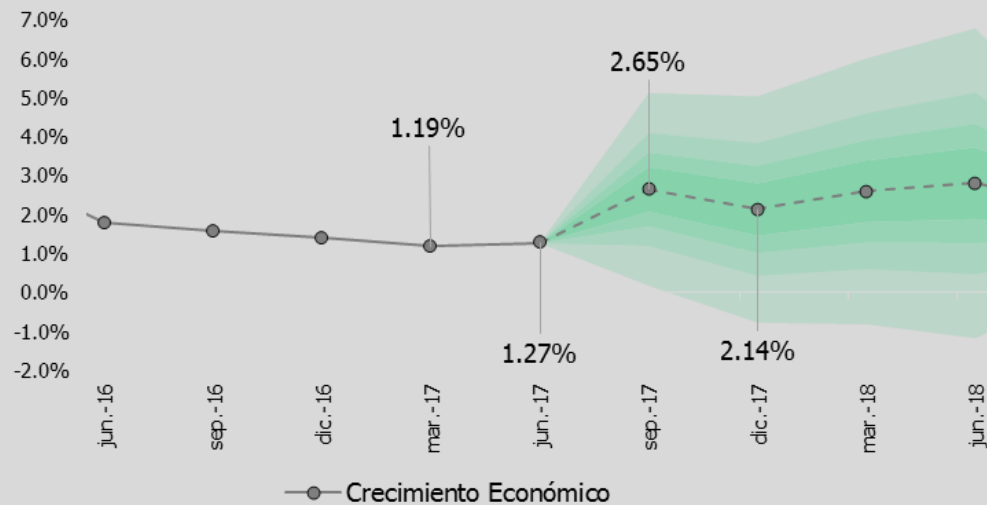
Un ISE en línea con las expectativas

La última estimación del componente filtrado por estacionalidad del ISE dejó un cálculo de **1,5% a/a** (en línea con las expectativas del mercado) para el mes de agosto.

Con lo anterior, el promedio (julio y agosto) para lo corrido del tercer trimestre está actualmente en **2,25% a/a**.

Creyéndole al ISE, la variación anual del índice en el mes de septiembre tendría que ser levemente superior al **3,4%** para que el promedio del trimestre crezca cerca del **2,65%** que estima nuestro modelo, a menos de que tengamos una corrección en los meses anteriores o en las bases.

Gráfico 14.
Pronóstico de crecimiento económico colombiano



Fuente: DANE - Estimaciones: Fiduciaria S.A.

Se viene el dato de tercer trimestre

La mayor parte del mercado ha comenzado a reducir sus estimaciones de crecimiento para 2017, el FMI hasta **1,7%**, mientras el Banco Mundial y la Cepal al **1,8%**, cerca a nuestros pronósticos.

Por su parte, los analistas locales están más cerca al **1,7%** y el Banco de la República al **1,6%** (muy conservadores).

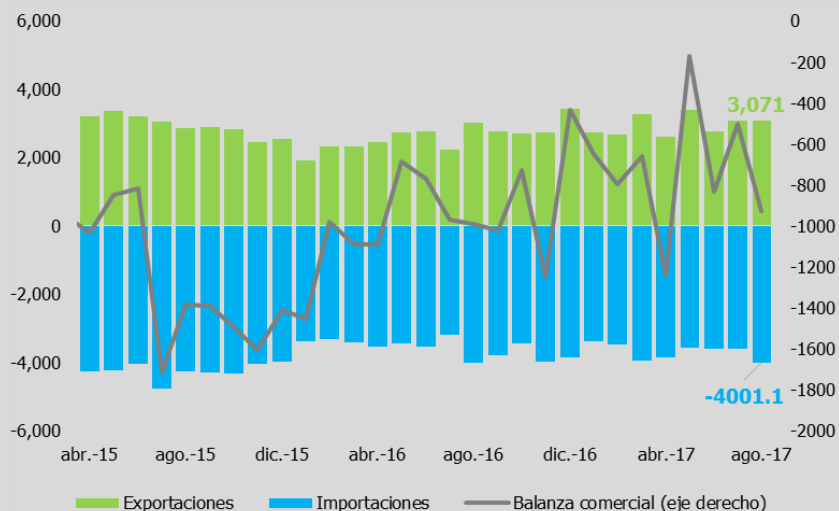
Sin embargo, a estas alturas del año, comienza a tomar popularidad la pregunta de, ¿cuánto creceríamos en 2018?

En línea con un crecimiento de **1,8%** en 2017, estimamos como estimación puntual del crecimiento en 2018 un dato cercano al **2,4%**.



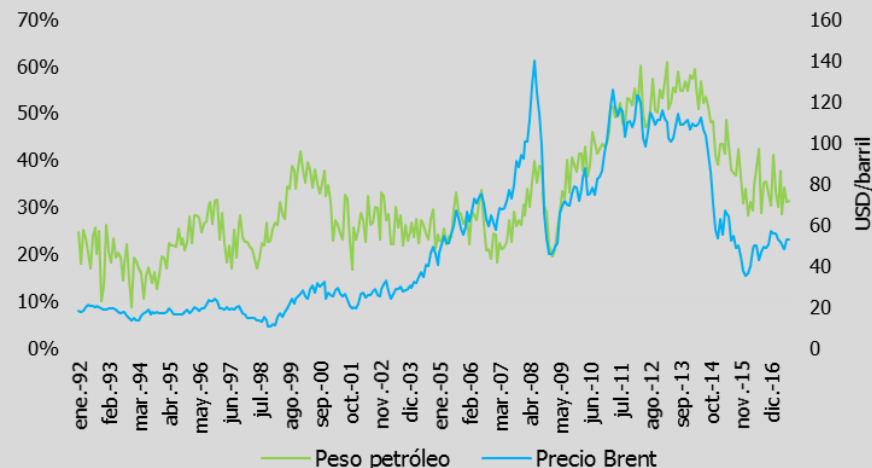
CRECIMIENTO POR COMPONENTES

Gráfico 15.
Balanza comercial colombiana (USD millones)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 16.
Peso de las exportaciones de petróleo en el total exportado y precios internacionales del petróleo



Fuente: DANE - Bloomberg

No se alarmen, si cerramos en 2017

Aunque las exportaciones se mantuvieron en un nivel similar al del mes anterior, con un aumento en las importaciones de casi **USD 500 millones** (estamos hablando de la balanza comercial FOB), revirtieron en algo la tendencia de cierre de la balanza comercial hasta los **USD -929,6 millones**.

No obstante, esta sería una corrección que no opacaría la tendencia de cierre del año y el ajuste por términos de intercambio, además de unos precios internacionales del petróleo que se han fortalecido para el último trimestre de 2017.

Para septiembre, esperamos nuevamente un menor déficit comercial, explicado principalmente por aumento en el valor de las exportaciones y estabilidad en las importaciones.

Menos precios, menos dependencia

Como puede verse en el gráfico 16, desde 2006, el fuerte aumento de los precios internacionales del petróleo llevó a Colombia a interesarse más en el mercado energético mundial y a extranjeros a encontrar rentabilidad en explotar nuestras reservas de crudo.

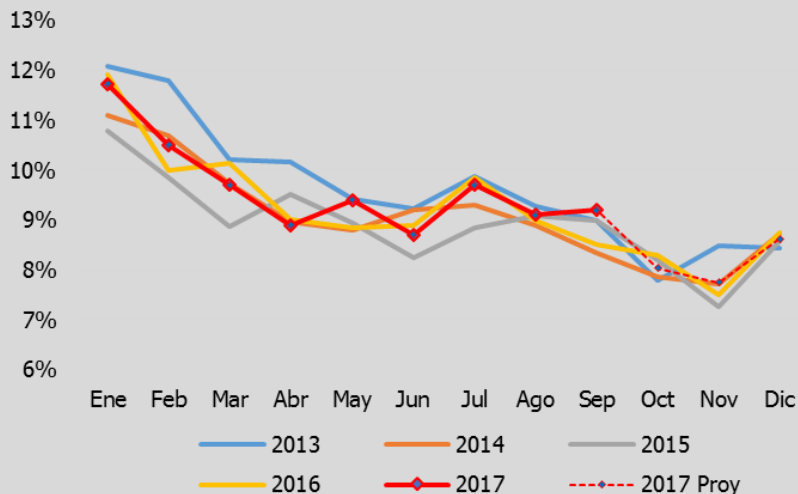
Desde ese periodo, se ha evidenciado una fuerte correlación entre los precios internacionales y el peso del petróleo en nuestra balanza comercial (directamente en el total exportado), la cual se mantiene en estos días.

De lo anterior podemos concluir un par de cosas: primero, si los precios se mantienen estables, el peso del petróleo en el total exportado se mantendría alrededor al **30%** (un dato que hay que mantener en el radar). Y segundo, la relación entre TRM y precio petróleo no se disolvería en el futuro cercano.



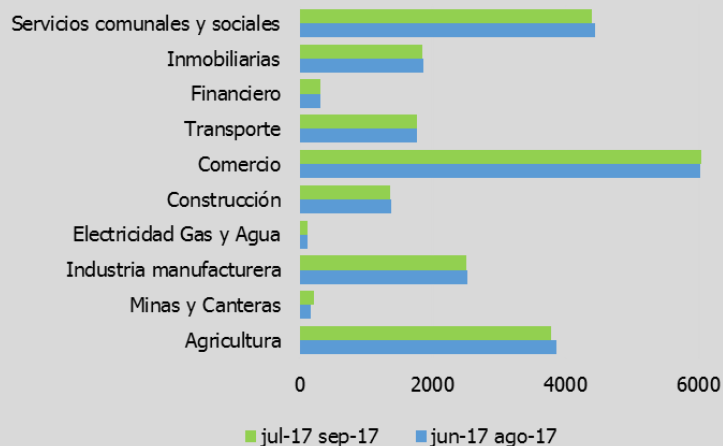
EMPLEO

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

Un mes para llorar

Aunque hasta el mes de agosto las cosas en 2017 parecían ir muy a la par con 2016 y se veía algo de espacio para que una mejoría se presentara, con las nuevas expectativas de crecimiento (menos “optimistas”) y el dato de la tasa nacional de desempleo de septiembre que se ubicó en **9,21%**, las esperanzas se diluyeron.

Y lo anterior porque el promedio para la tasa nacional de desempleo en el mes de septiembre en los últimos cuatro años era de apenas **8,70%**, por lo que aun ajustando por estacionalidad este registro es muy negativo.

Si las cosas siguen como van, podríamos darnos por bien servidos con un dato de desempleo total en 2017 cercano al **9,3%**.

Reducción de costos financieros

La rama de la economía que mayor disminución relativa presentó con respecto a la población ocupada a doce meses en el registro de agosto fue el sector financiero, con un dato cercano al **-5%**.

No obstante, y aunque es una mala noticia y una mala señal del estado de la economía, no es tan importante como la disminución del **2,13%** del sector comercio, uno de los que más empleo genera en nuestra economía.

Mientras tanto las buenas noticias vienen del lado del sector agrícola que aunque cayó ligeramente (**-2,10%**) frente a la medición anterior, mantiene un doce meses de **4,86%**.

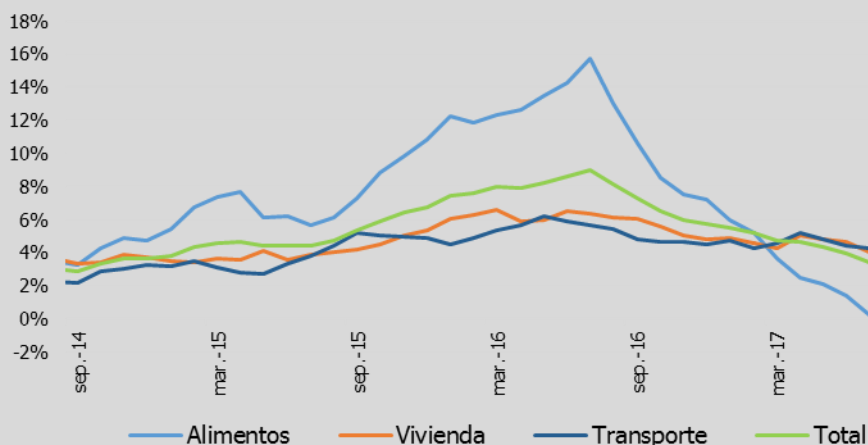
Finalmente se destaca el sector de servicios públicos, que aunque también tuvo una corrección leve respecto al mes anterior (**-3,03%**), mantiene una sólida variación doce meses de **28,73%**, lástima la ponderación en el total.



Inflación

INFLACIÓN BÁSICA

Gráfico 19.
Inflación por componentes



Fuente: DANE

Grupos	Ponderación	Variación %		
		Mensual	Año corrido	Doce meses
Alimentos	28.21	-0.24	1.66	2.51
Vivienda	30.10	0.22	4.03	4.49
Vestuario	5.16	-0.08	1.83	2.11
Salud	2.43	0.19	5.98	6.34
Educación	5.73	0.01	7.40	7.41
Diversión	3.10	0.31	2.80	4.75
Transporte	15.19	0.03	3.38	3.63
Comunicaciones	3.72	0.00	5.06	5.23
Otros gastos	6.35	0.10	5.52	6.12
Total	100	0.02	3.50	4.05

Fuente: DANE

04/11/2017

Nota: La diferencia en la suma de las variables, obedece al sistema de aproximación y redondeo

Alimentos sigue sin respirar

El componente de alimentos sigue aguantando la respiración bajo el agua por otro mes y no saca la cabeza aun a terreno positivo.

Las preguntas que a todos nos trasnochaban son, ¿hasta cuando aguantarán las inflaciones negativas en Alimentos? Y ¿de qué magnitud sería el rebote?

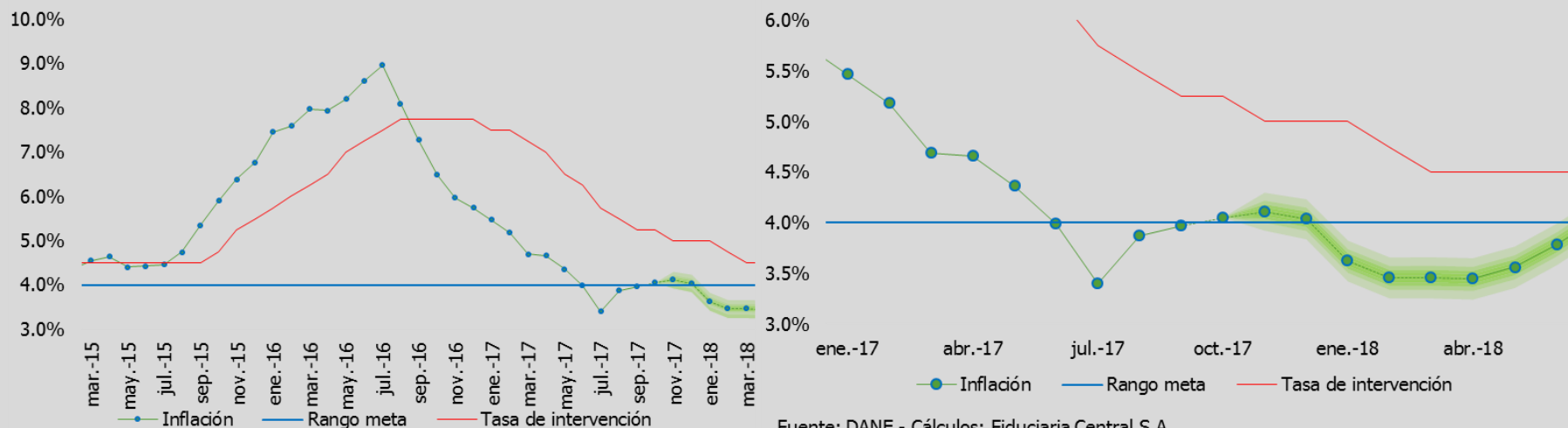
Lo anterior, en línea con un registro de **-0,24% m/m** en la variación del IPC de Alimentos, llevó a una inflación total mensual de **0,02%** (prácticamente nada), equivalente a **4,05% anual** en el mes de octubre.

Mientras tanto, Vivienda se sigue esforzando para hacer valer su 30% de ponderación y jalonar la variación del IPC a terreno positivo.



PROYECCIÓN INFLACIÓN

Gráfico 20.
Comportamiento y proyección de inflación y tasa repo



Fuente: DANE; Estimaciones: Fiduciaria Central S.A

Datos a resaltar

Inflación año a año noviembre:	4,11%
Inflación mes a mes noviembre:	0,17%
Inflación año a año diciembre:	4,04%
Tasa de política esperada octubre:	5,00%
Tasa de política esperada a diciembre:	5,00%

Balance de riesgos

Al alza:

- Choques exógenos (clima)
- Desmonte hoja de balance FED
- Indexación

A la baja:

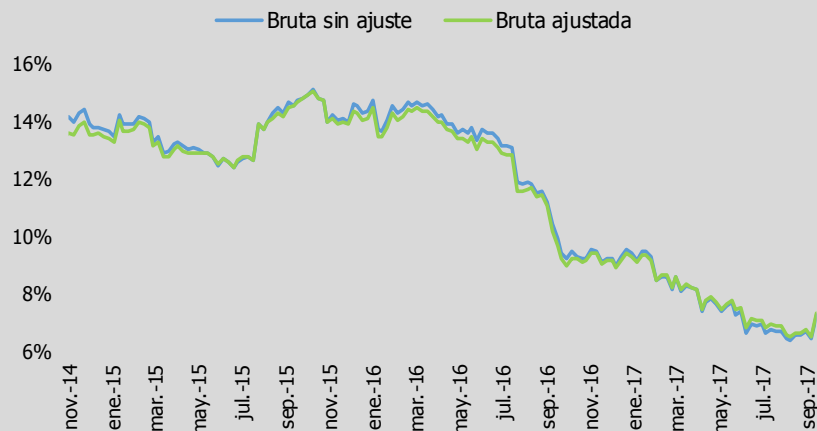
- Estabilización en la tasa de cambio y menores precios en transables
- Alta tasa de desempleo



Mercados Financieros

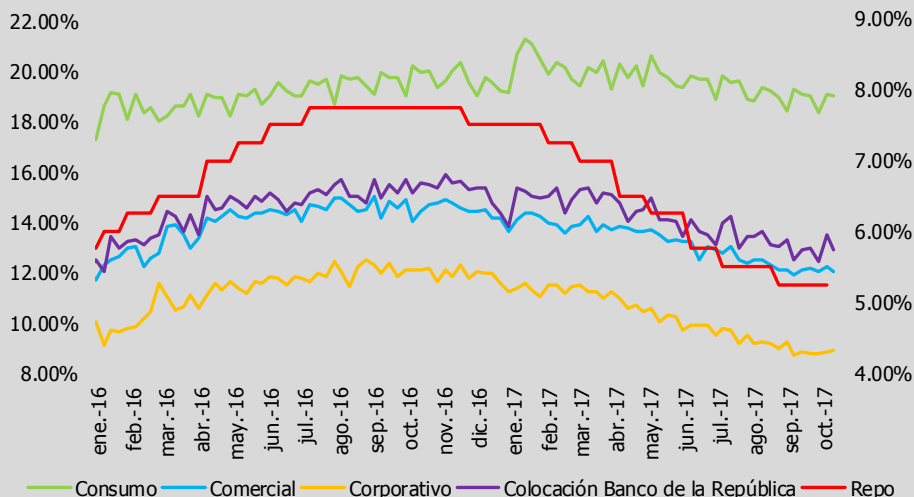
CARTERA

Gráfico 21.
Variación anual de la cartera bruta colombiana



Fuente: Banco de la República

Gráfico 22.
Tasas de colocación por componentes



Fuente: Banco de la República

Una mejora no tan rápida y no tan cierta

En los corrido del año la cartera colombiana venía presentado una fuerte desaceleración producto de los altos tipos de interés que ofrecían los distintos establecimientos de crédito (EC) y de la desaceleración en el consumo fruto de la implementación de la reforma tributaria, la cual incrementó el IVA al 19%. Sin embargo, a mediados de octubre los créditos comenzaron a presentar un ligero incremento en su crecimiento.

La cartera bruta comenzó a registrar variaciones de **7,2%**, viéndose impulsada por la recuperación en la cartera comercial y ligeros ajustes en las modalidades restantes. Pero este comportamiento no es reflejo de una mejora en las condiciones económicas del país, ni de una disminución en las tasas de colocación, sino más bien se debe a la refinanciación que están llevando a cabo los EC.

Adicionalmente, se espera que esta practica siga en aumento gracias a la circular emitida por la Superintendencia Financiera la cual permitirá modificar créditos por una única vez para evitar que los clientes caigan en mora. Pero esta medida no sería beneficiosa para el sistema financiero y Moody's no dudó en dar su opinión al respecto.

La agencia calificadora señaló que esta practica llevaría a debilitar las reservas crediticias, es decir, bajaría el aprovisionamiento de los EC lo cual aumentaría la exposición a créditos riesgosos.

Adicionalmente, se espera que con la tasa de usura ahora calcula mensualmente y gracias a la sorpresiva bajada en la tasa de referencia por parte de la JDBR, la retransmisión de tasas sea más rápida y se comiencen a presentar ligeras disminuciones en las tasas de colocación.



DEUDA PÚBLICA

Gráfico 23.
Tasas de negociación de los TES Tasa Fija

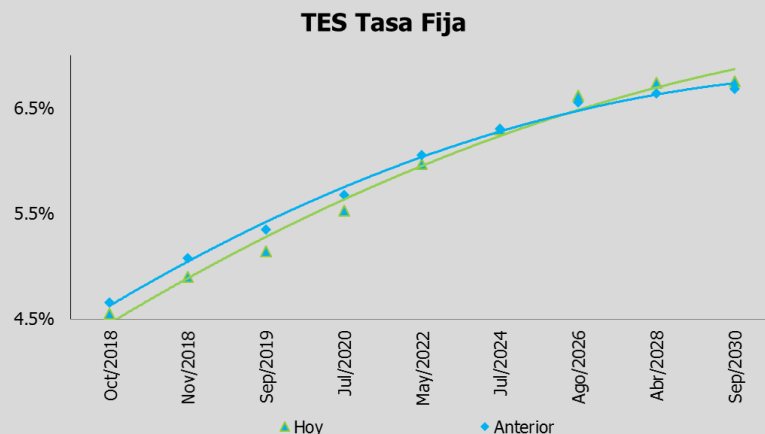
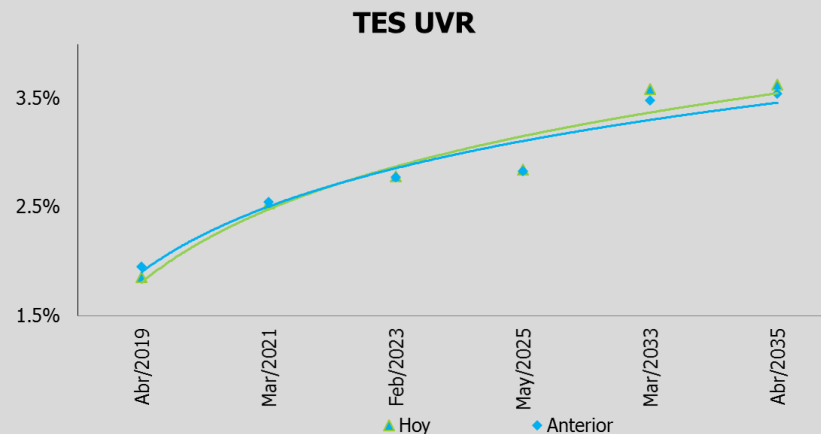


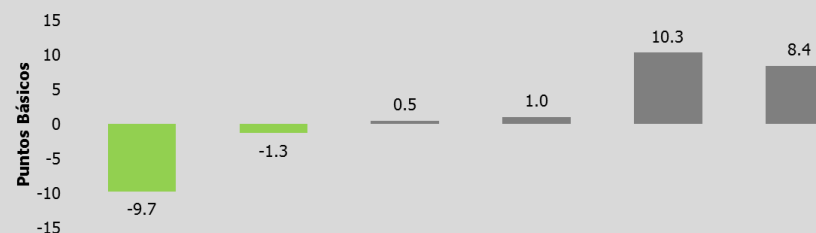
Gráfico 24.
Tasas de negociación de los TES UVR.



CAMBIO MENSUAL EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES TF



CAMBIO MENSUAL EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES UVR



Fuente: Bloomberg – Cálculos: Fiducentral S.A.

Fuente: Bloomberg – Cálculos: Fiducentral S.A.

En octubre tanto la curva TES TF como la UVR tuvieron un importante empinamiento como principal cambio en la caracterización de las mismas.

La situación anterior tuvo como explicación dos hechos principales: primero, la sorpresiva bajada en la tasa de política monetaria del Banco de la República a final de mes, lo que ayudó con una importante valorización en las referencias de la parte corta.

Y segundo, el cambio en las expectativas de inflación de largo plazo y la sustitución por la parte corta de los agentes que visualizan una jugada más segura generó desvalorizaciones en la parte larga de la curva, mientras ayudaba a las referencias de corto plazo.



Dólar

Gráfico 25.
Cotización diaria (COP/USD) eje derecho y monto negociado

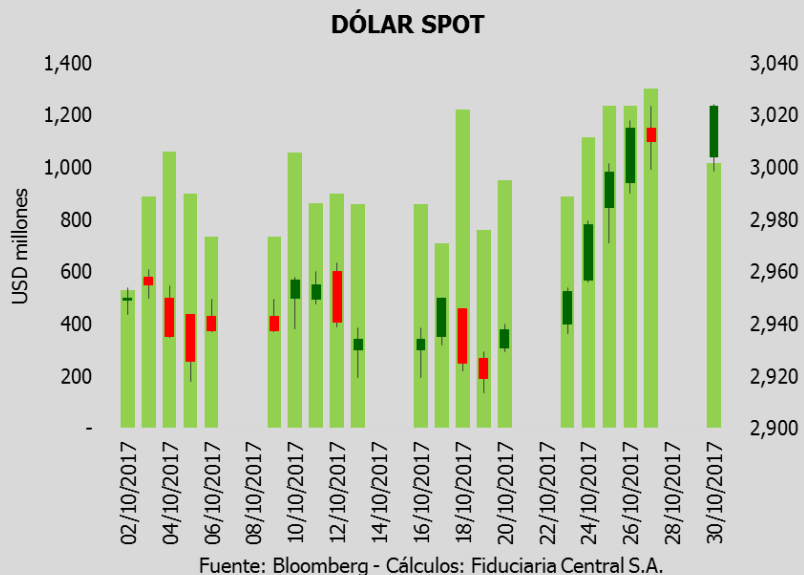
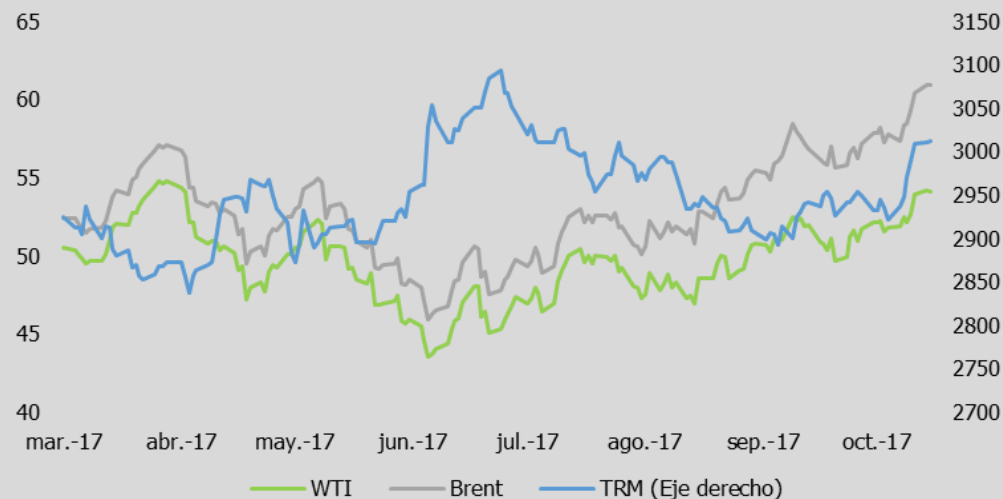


Gráfico 26.
Cotización diaria precios internacionales del petróleo (USD) y TRM.



La usual correlación entre los precios internacionales del petróleo y la TRM (donde claramente la primera tiende a explicar a la segunda) sigue desaparecida, e incluso un parroquiano cualquiera sin mayor información que viera la ventana de esas series de tiempo de los últimos dos meses, podría hasta pensar que la relación es positiva.

Sin embargo, la cuestión es que el mercado no está descontando el volumen de entrada de dólares a la economía vía exportaciones de petróleo de manera simultánea como usualmente lo hace, sino que está insertando otros factores como la liquidez que dejaría de estar disponible con el desmonte de la hoja de balance de la FED, las subidas de tasa en economías fuertes como el Reino Unido, y hasta los nuevos ajustes en el QE de la Zona Euro y Japón (teniendo en cuenta que tanto el mercado local como la cotización del DXY están siendo afectadas simultáneamente).

Finalmente, esperamos que cuando todo el ruido pase, y no haya con qué más especular, el mercado se acuerde de la vieja confiable Brent-WTI.



NUESTRO EQUIPO

Gerencia de Inversiones



Pedro Camacho Plata

Gerente de Inversiones

pedro.camacho@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1320



David Delgado Contreras

Analista Económico

david.delgado@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1268



Álvaro Aguirre Romero

Asistente Mesa de Dinero

alvaro.aguirre@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1268

Gerencia de Fondos



Rafael Garcia Venegas

Gerente de Fondos

rafael.garcia@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1224



Carolina Castrillón Rincón

Trader de Fondos

carolina.castrillon@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1261



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

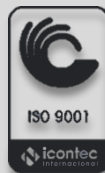
En términos generales, tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectos a un proyecto inmobiliario...



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
significa hechos

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.