



INFORME MENSUAL DE MERCADOS SEPTIEMBRE 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

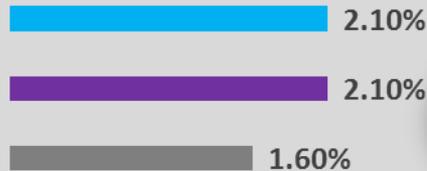
En el **contexto internacional**, los aspectos a destacar fueron:

- La FED ha anunciado que el tan esperado comienzo del desmonte de la hoja de balance comenzaría en el mes de octubre. Aunque no dio mayores pistas acerca del ritmo y la magnitud se esperaba que se fuera ejecutando hasta llegar a un total de activos cercanos a los **USD 3 billones**
- El nuevo tono *hawkish* de la FED también ha aumentado significativamente la probabilidad de observar una última subida de **25pb** en las tasas de política monetaria en el mes de diciembre
- La canciller alemana Ángela Merkel fue reelegida para un cuarto periodo, cuando el partido conservador alemán logró la mayoría de votos (cerca de un **33%**). A pesar de que ha sido la votación más baja en los cuatro periodos de Merkel, los mercados no reaccionaron debido a que este resultado ya se habría descontado.
- Standard & Poor's rebajó la calificación de la deuda soberana de China a **A+** (**perspectiva estable**), desde **AA-**, a continuación develó la misma decisión para la calidad de las emisiones de los principales bancos de ese país
- La noticia del desmonte en la hoja de balance de USA habría generado un aumento generalizado en las primas de riesgo de las economías emergentes, incluyendo las latinoamericanas. Además de lo anterior, tal indicador no sufrió grandes cambios en septiembre
- Los tipos de cambio en la región mostraron comportamientos atípicos, poco correlacionados con los precios internacionales del petróleo, producto de expectativa de menor liquidez de dólares en el mercado global
- El Banco Central de Brasil redujo su tasa de política monetaria otros 100pb (hasta **8,25%**), producto de mejores datos de inflación en agosto (**2,46%** anual)

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

- El ISE en su componente desestacionalizado, mostró un crecimiento anual del **3%**, muy superior al promedio del primer trimestre que se ubicó en **0,5%**. A un paso similar, es factible llegar al **1,8%** de crecimiento consolidado para 2017
- Nuestro modelo de crecimiento económico muestra que en términos corregidos por estacionalidad, el tercero sería el trimestre de mejor desempeño en 2017, con un crecimiento anual cercano al **2,65%**, mientras 4T17 registraría uno de **2,14% a/a**
- Los datos de cuentas externas de julio mostraron una nueva recuperación en el balance por cuenta corriente, llegando hasta un déficit de **USD 520M**, menor al de **USD 1007M** del mismo mes del año anterior
- Las confianza mostraron resultados mixtos en el mes de agosto. Mientras la de consumidor volvió a caer hasta el **-15,9**, confianza industrial y comercial mostraron una modesta corrección hasta **-1,43** y **20**, respectivamente
- La tasa nacional de desempleo en el mes de agosto se ubicó cerca del **9,1%**, por lo que dada la dinámica estacional de la variable, el 2017 no reportaría una mejora respecto al año anterior en el mercado laboral y consolidaría 2017 en un **9,2%**, al igual que 2016
- La inflación sorprendió a la baja con una variación anual de apenas **3,87%**, equivalente a **0,04% m/m**. El componente de Alimentos nuevamente fue la contribución más negativa, ubicándose en **-0,40%** m./m
- Las curvas de deuda pública en pesos premiaron a los tenedores en el mes de septiembre, sobretudo a los localizados en la parte más larga y más corta de la curva, donde la ganancia se explicó por mejor nivel y aumento en la convexidad de la curva TES en pesos. Mientras tanto, la UVR mostró valorizaciones de al menos **10pb** en todos los nodos de la curva.

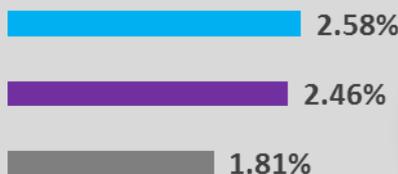
Proyecciones de crecimiento



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



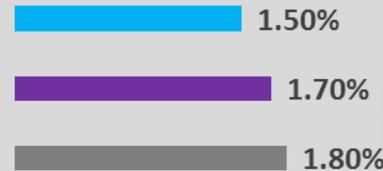
Poco apoyo del legislativo al gobierno Trump.
Pérdida de socios comerciales por excesivo proteccionismo.
Nula materialización del estímulo fiscal esperado



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



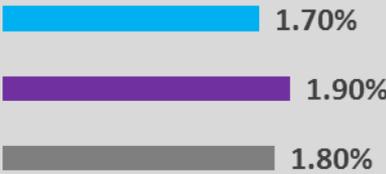
Deterioro de la confianza.
Contracción por Reforma Tributaria.
Altas tasas de desempleo.
Ausencia de retransmisión en tasas activas de consumo



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



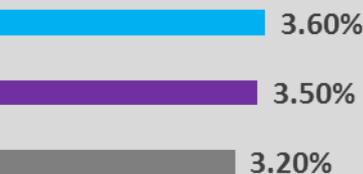
Tensiones internacionales por *Brexit*.
Pérdida de socios comerciales.
Salida de gigantes financieros de Londres.



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



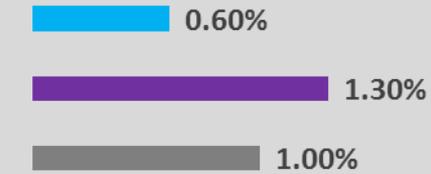
Problemas fiscales y de deuda con Grecia.
Sector construcción en desaceleración.
Inflación no responde a estímulos monetarios.



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 julio de 2017.

Contexto Macroeconómico Externo

ESTADOS UNIDOS

Que comience el desmonte

Ahora que el Comité Federal de Mercado Abierto ha decidido que el desmonte del gigantesco exceso debería comenzar en el mes de octubre, la pregunta que todos en el mercado se hacen es ¿qué tan gradual sería este recorte? Y una vez se sepa (si es que se llega a saber), gustaría tener alguna proyección de los efectos que podría tener tal desmonte sobre economías emergentes y altamente volátiles en tipo de cambio como la nuestra.

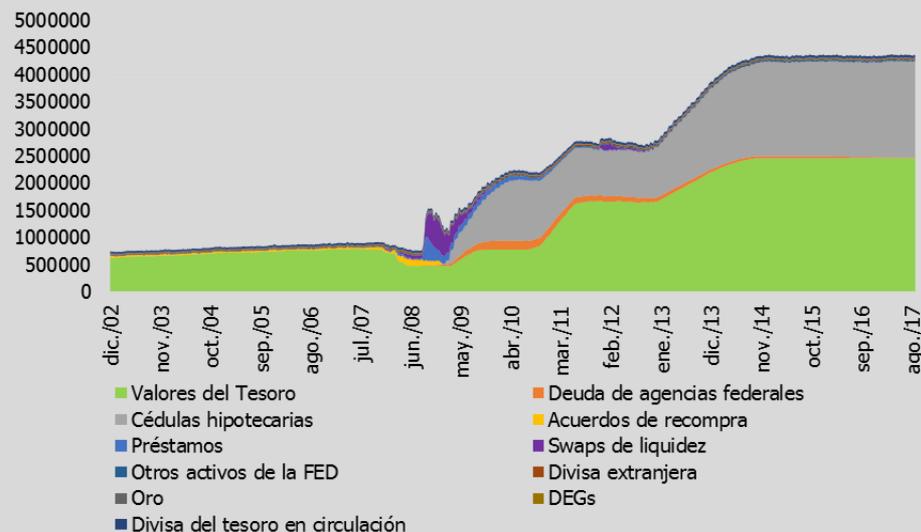
Y aunque parecería evidente que el desmonte acompañado de aumentos en la tasa de política monetaria conllevaría a una inmediata depreciación del COP, las cosas no son tan claras si se echa una mirada atrás. Y es porque hacia atrás no existe ningún escenario similar para compararlo con el actual, además que el ruido en los cambios de los precios internacionales del petróleo que se presentó simultáneamente con los *Quantitative Easing*, no permite segregar contundentemente los efectos de cada variable sobre el tipo de cambio.

Mejor temprano que tarde

Por otro lado, en su conferencia del 26 de septiembre en Cleveland, Yellen se mostró un poco más misteriosa y *hawkish* a lo normal. Inicialmente, uno de los mensajes que le quedaron más claros al mercado es que podría ser contraproducente ser "demasiado gradual" en el desmonte de la hoja de balance, por lo que no sería raro encontrar que tal ejecución sea no anunciada sino hasta hacerse efectiva, además de no lineal, sino más bien data-dependiente. Posteriormente, la jefa de política monetaria afirmó que sería imprudente esperar a que la inflación llegara al 2% anual (la meta de la FED) para comenzar con el aumento de tasas. Lo anterior podría ser un poco tardío, teniendo en cuenta que la inflación registró en el mes inmediatamente anterior un 1,9% anual.

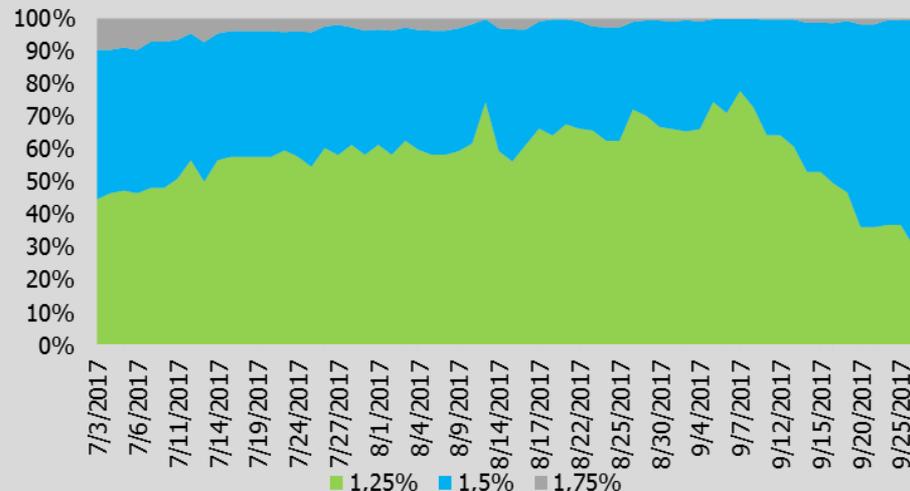
Con todo lo anterior en cuenta, la probabilidad (Bloomberg) de observar un aumento de 25pb en las tasas de la FED en la reunión de diciembre, ubicándolas en el rango (1,25% - 1,50%) ha aumentado significativamente, con lo que el mercado esperaba una subida más en 2017.

Gráfico 1.
Hoja de Balance de la FED (Activos en USD millones)



Fuente: Bloomberg - Cálculos: Fiducentral S.A.

Gráfico 2.
Probabilidad de estado de la tasa (techo) de política monetaria FED



Fuente: Bloomberg - Cálculos: Fiducentral S.A.

ZONA EURO

Merkel – La imbatible

A pesar de los bajos resultados relativos a sus elecciones anteriores, la Canciller de Alemania, Ángela Merkel, volvió a lograr el liderato del Parlamento de Alemania, con alrededor de un 33% de los escaños obtenidos para el partido CDU (Unión Democrática Cristiana).

Acorde a lo anterior, y a la fuerte estabilidad que ha mostrado Merkel respecto a las decisiones en términos de política fiscal y responsabilidad macroeconómica, los mercados reaccionaron tranquilos ante la continuidad del mismo liderato para el próximo periodo.

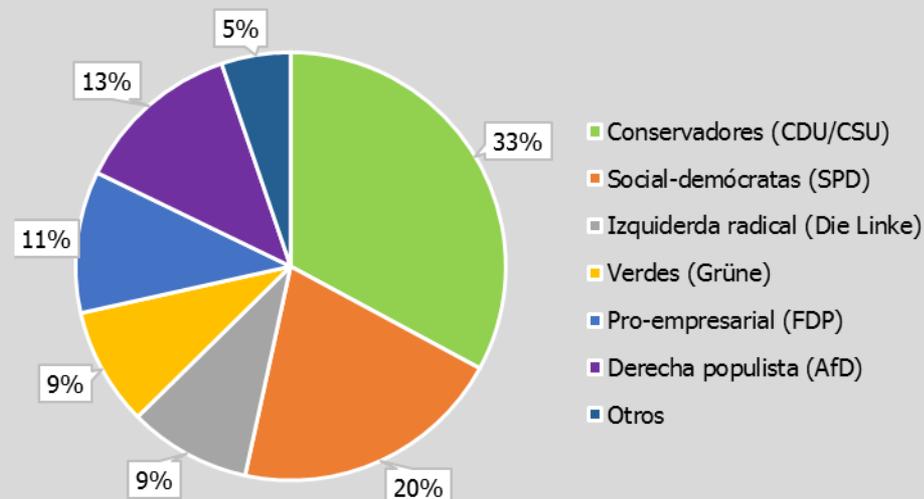
En este sentido, los rendimientos de la deuda europea no presentaron ningún movimiento brusco al interior del mes de septiembre y más bien se caracterizaron por una tendencia muy plana, muy diferente a lo que pasó en el periodo electoral francés, cuando los miedos de ver a Marine LePen a la cabeza del país elevaron los rendimientos de los papeles franceses y el CDS spread.

Sin embargo, los resultados de las elecciones no fueron del todo aburridos. En esta ocasión el partido AfD (la ultraderecha alemana) logró por primera vez, desde la Segunda Guerra Mundial, escaños en el Parlamento, lo que en línea con las fuertes posturas xenofóbicas de sus integrantes se ha interpretado por algunos como el regreso de los nazis al gobierno alemán.

No obstante, lejos de impedir la gobernabilidad para Merkel en términos de política económica (por lo que se nota la tranquilidad en los mercados), el AfD tiene un objetivo claro, combatir la inmigración de los refugiados y ciudadanos de las regiones islámicas.

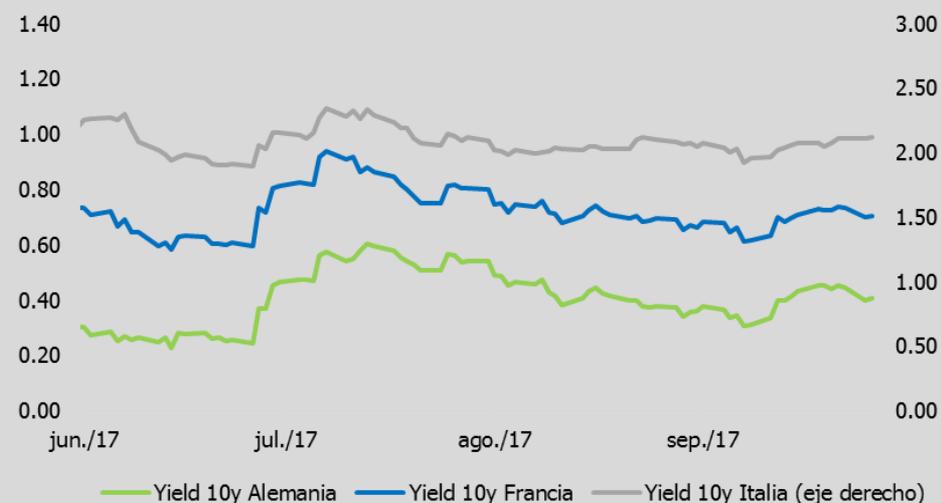
Habrà que ver hasta dónde llegan sus alcances.

Gráfico 3.
Resultados de las elecciones legislativas en Alemania



Fuente: German Federal Returning Officer

Gráfico 4.
Rendimiento de los principales bonos de la Zona Euro (%)



Fuente: Bloomberg



CHINA

China llora en la entrega de notas

La agencia calificadora Standard & Poor's rebajó el pasado mes la calificación crediticia de la deuda soberana china desde AA- hasta A+ con perspectiva estable, y a continuación hizo lo mismo con algunos de los principales bancos que operan en ese país.

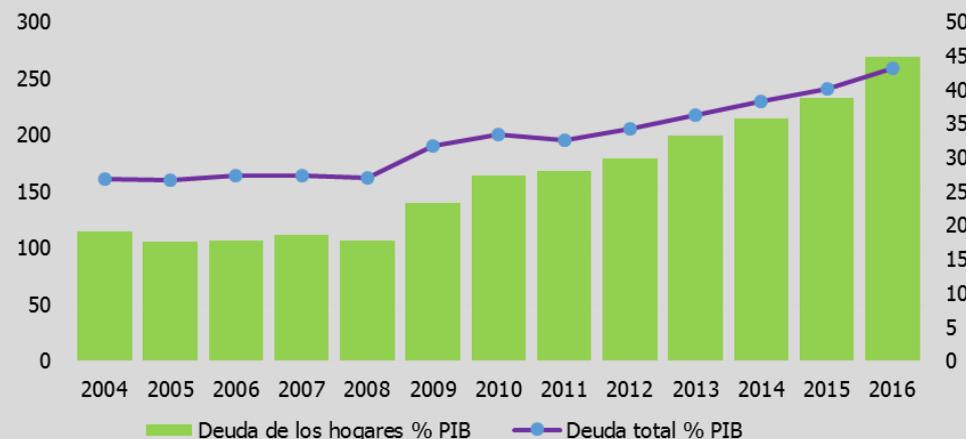
La decisión de la calificadora se habría basado principalmente en que el *"prolongado período de fuerte crecimiento del crédito ha aumentado los riesgos económicos y financieros"*.

A pesar del reconocimiento de la agencia respecto a los esfuerzos que ha venido haciendo el gobierno chino, enfocados a reducir el endeudamiento corporativo, el problema también se ha concentrado en el endeudamiento de los hogares que ya representa casi el 45% del PIB y que comparte tendencia y suma una proporción importante a la deuda total de China, la cual es cercana al 250% del PIB.

Y aunque la calificación de China había tendido a estar respaldada por su enorme posesión de reservas internacionales producto de una prolongada balanza comercial superavitaria, lo que ha venido pasando desde que la desaceleración de su actividad real ha mermado, es que dichas reservas han cambiado a una tendencia claramente negativa.

Finalmente, y como pañitos de agua cálida, la agencia habría mencionado que la calificación podría mejorar nuevamente en caso de encontrar que el crecimiento del PIB per cápita real se mantenga por encima del 4% y que el gobierno mantenga sus esfuerzos para mitigar el crecimiento del crédito, de forma que se reduzca el ratio de la deuda como porcentaje del PIB.

Gráfico 5.
Evolución de la deuda china como % del PIB



Fuente: Bloomberg

Gráfico 6.
Crecimiento económico y Reservas Internacionales (USD millones) en China

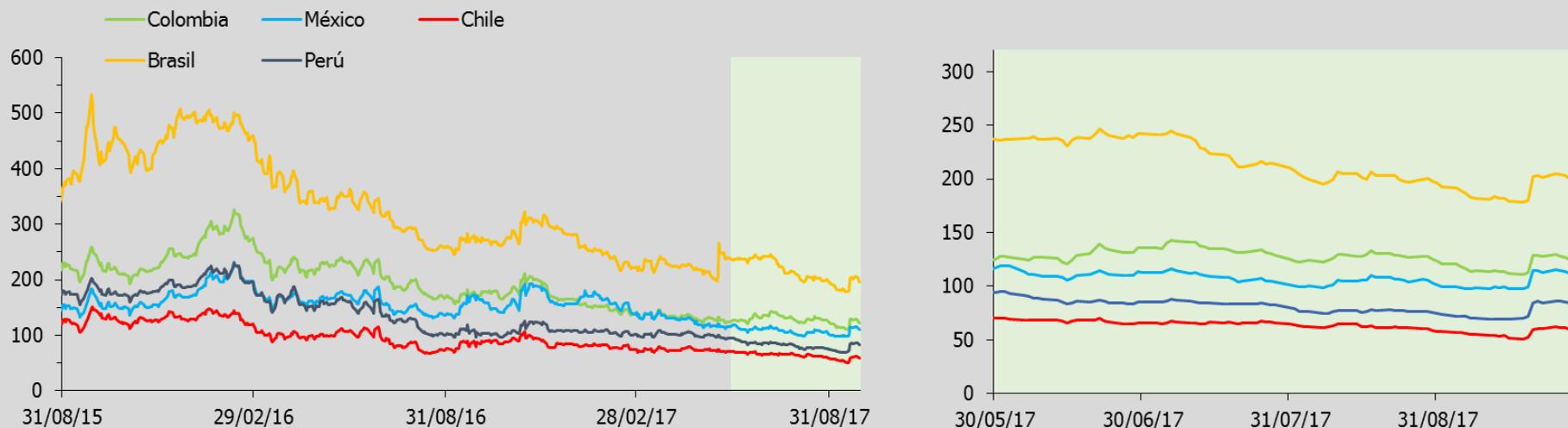


Fuente: Bloomberg



LATAM

Gráfico 7.
Credit Default Swaps (CDS) a cinco años para algunas economías de América Latina.



Fuente: Bloomberg

El desmonte FED asusta a LATAM

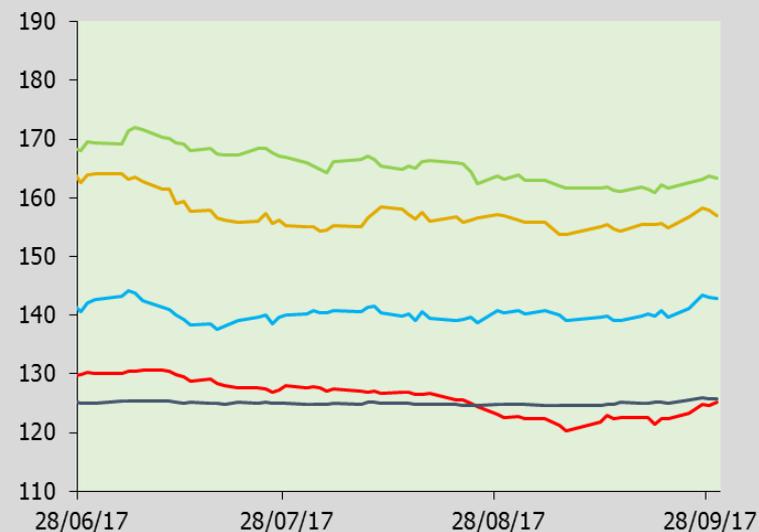
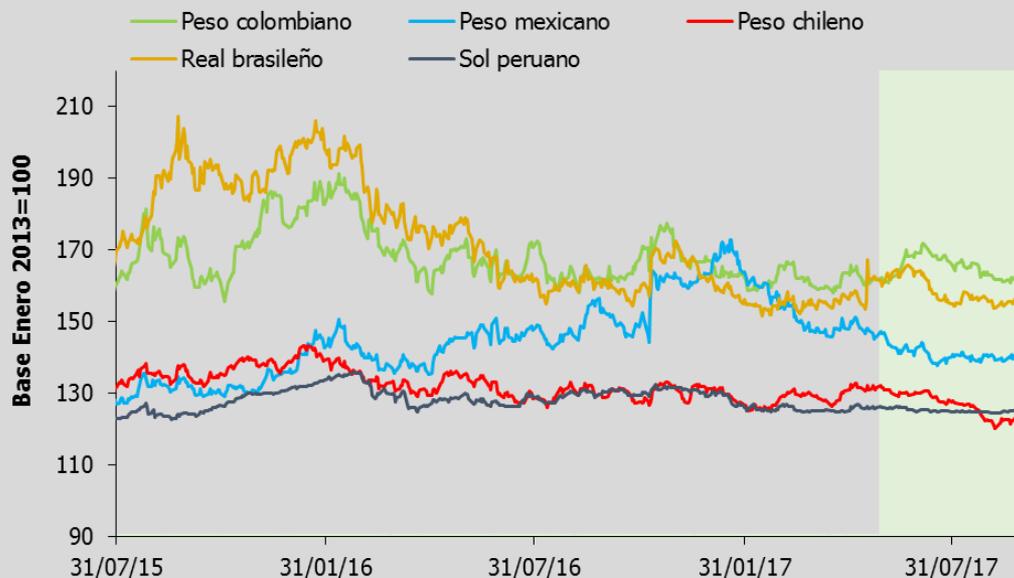
Luego de que la junta del Comité Monetario de la Reserva Federal anunciara el comienzo del desmonte del elefante de activos que mantienen en la actualidad a partir del mes de octubre, los CDS mundiales reaccionaron al alza, descontando menor liquidez mundial, lo que afectaría la capacidad de pago de la mayor parte de la deuda soberana global valorada en dólares.

Lo anterior, es mera consecuencia de que se podría pensar que en tanto la FED se mantenga subiendo tasas y mermando la cantidad de dólares en la oferta monetaria, la oferta de crédito también caería significativamente (o se encarecería) y por ende, la fuente de financiamiento de muchas economías que dependen de mecanismos globales de refinanciamiento para cumplir con las amortizaciones de los créditos y a la vez, mantener en ejecución sus planes de inversión también se vería reducida en una magnitud importante.



LATAM

Gráfico 8.
Índice del comportamiento cambiario de América Latina 2013=100



Fuente: Bloomberg

Yellen mueve el mercado cambiario mundial

Las tasas de cambio en Latinoamérica (aparte del sol peruano que parece que se quedó dormido desde principios de año) reaccionaron también al descuento de los agentes a una menor oferta mundial de dólar norteamericano en los mercados emergentes como combinación del *fly to quality* y el desmonte de la Hoja de Balance de la FED.

En ese sentido, la tendencia generalizada de las monedas de la región fue negativa, con depreciaciones concentradas en la segunda mitad del mes de septiembre.

Aunque los aumentos en los precios internacionales del petróleo, ayudaron a mitigar lo que hubiera sido una depreciación más pronunciada en Colombia, México y Brasil, la historia en Chile fue diferente, teniendo en cuenta que los precios internacionales del cobre experimentaron una caída de casi un 6% a lo largo del mes, por lo que la depreciación allí fue mucho mayor.

BRASIL

Septiembre de Carnaval

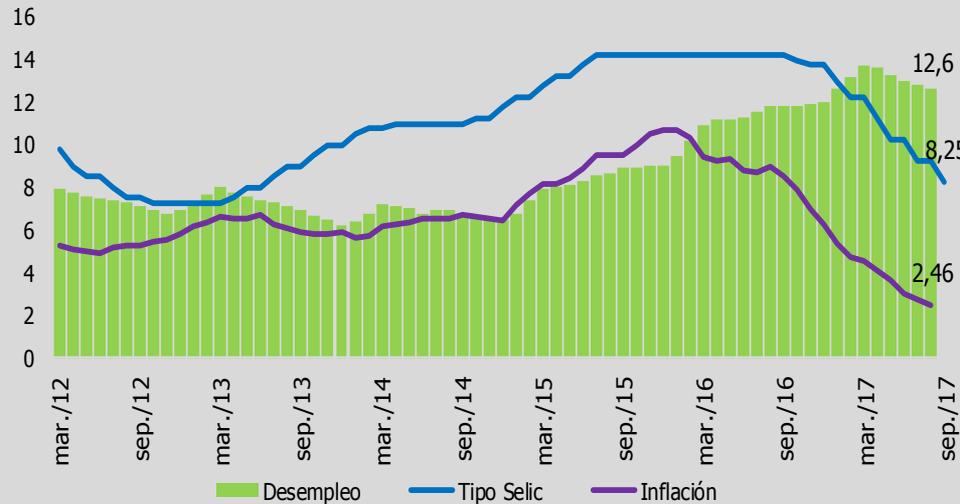
El Banco Central de Brasil redujo la tasa de política monetaria en 100 puntos básicos (pb), dejándola para el mes de septiembre en **8,25%**, completando así su octavo recorte consecutivo. Esta decisión estuvo basada en una mejora en el registro de inflación anual del mes de agosto, el cual se ubicó en **2,46%**, por debajo del **2,71%** registrado el mes anterior, continuando así con la tendencia a la baja que se ha venido presentando en el último año.

Al observar la inflación por componentes, se observa que este comportamiento estuvo jalonado por el rubro de alimentos, el cual registró una variación de **-1,1%** respecto al mes anterior, la mayor de todos los componentes. Seguido se encuentra el rubro de comunicaciones, el cual registró una variación negativa de **0,6%**, respecto al mes de julio. Por su parte, los precios de transporte fueron los que registraron el mayor incremento (**1,5%**).

A esta buena noticia se suman dos más. En primer lugar se dio a conocer el dato de desempleo del mes de agosto, el cual registró por quinto mes consecutivo una disminución, alcanzando un **12,6%**, dato alentador después de haber tocado techo en el mes de marzo, cuando se registró una tasa de **13,7%**. En segunda instancia la economía brasilera, después de ocho trimestres de crecimiento negativo, registro un crecimiento trimestral de **0,3%**, producto del mejor desempeño de los sectores de agricultura y de servicios e incrementó su expectativa de crecimiento del PIB a **0,7%** para el consolidado de este año.

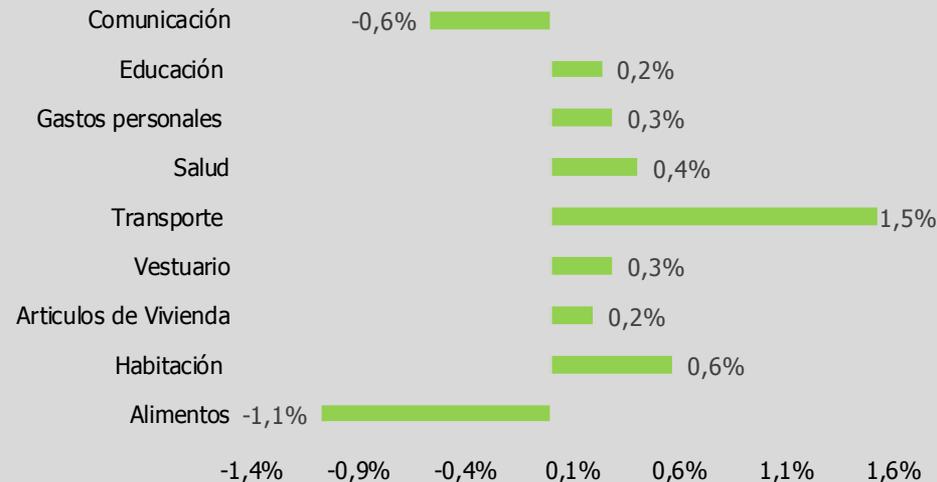
Con una inflación que se ubica en los mínimos de los últimos 18 años, una tasa de desempleo con tendencia negativa en los últimos 5 meses y un crecimiento que rompió la racha de 8 trimestres en negativo, Brasil celebra una recuperación económica que se presenta a pesar de los escándalos de corrupción que han involucrado a altos funcionarios del gobierno y que hacen dudar sobre la senda de crecimiento positiva que insinúan los anteriores datos.

Gráfico 9.
Inflación, desempleo y tasa de política monetaria



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 10.
Inflación por componentes



Fuente: Bloomberg ; Calculos: Fiduciaria Central S.A



Crecimiento Económico

COLOMBIA

Gráfico 11.
Indicador de Seguimiento a la Economía y PIB (crecimiento anual)



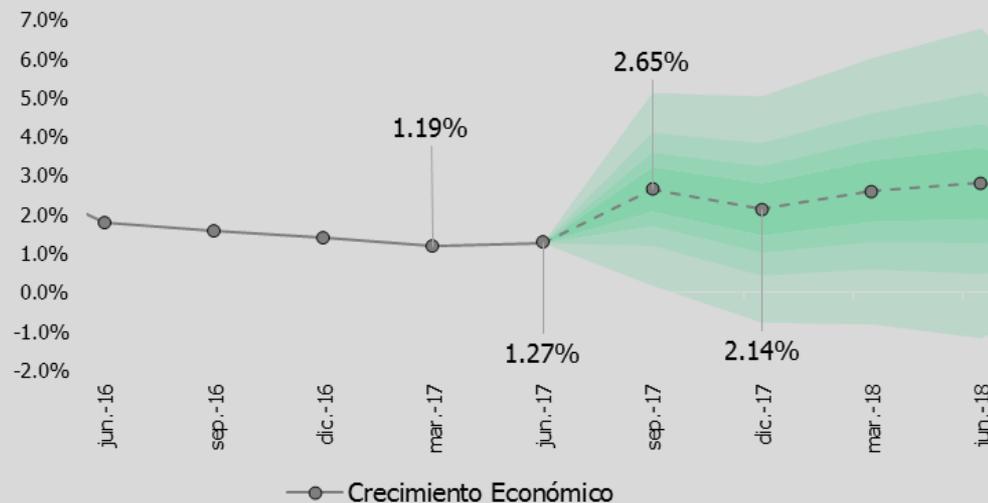
Fuente: DANE -Cálculos: Fiduciaria Central

El ISE hace cuentas alegres

La última estimación del componente filtrado por estacionalidad del ISE dejó un cálculo cercano a un crecimiento anual del 3% para el mes de julio, un rebote más que significativo para una tendencia negativa en casi todo el año que tocó fondo en marzo, donde el promedio del primer trimestre cayó a **0,5% a/a**.

Aunque no es de esperar que un rebote tan fuerte se mantenga mes a mes, el que los próximos meses se ubique en niveles parecidos podría empujar el producto lo suficiente al menos para lograr el **1,8%** del total del 2017 vs 2016, lo que iría en línea con nuestras expectativas y es el punto medio entre el escenario optimista (Ministerio de Hacienda) y el pesimista (Banco de la República).

Gráfico 12.
Pronóstico de crecimiento económico colombiano



Fuente: DANE - Estimaciones: Fiduciaria S.A.

¿Por qué 3T mejor que 4T?

Aunque lo que espera el Ministerio de Hacienda para los próximos trimestres son cifras cercanas al **2,4% a/a** en 3T17 y **2,8% a/a** en 4T17, los resultados que entrega nuestro modelo, y que va en línea con otras estimaciones como el *fanchart* del Banco de la República, es un crecimiento mayor en el tercer trimestre de 2017 que en el trimestre final. Lo anterior no es raro de observar, ya que aunque estacionalmente el último semestre potencializa mucho más el crecimiento, al hacer los ajustes por este "ruido" e introducir en la intuición el hecho de que muchos agentes adelantaron una parte muy importante de su consumo en diciembre del año pasado, anticipándose a la entrada en vigencia de la Reforma Tributaria, situación que no se presentaría este año, la base estadística con la que tiene que competir 3T es mucho más manejable que la de 4T.



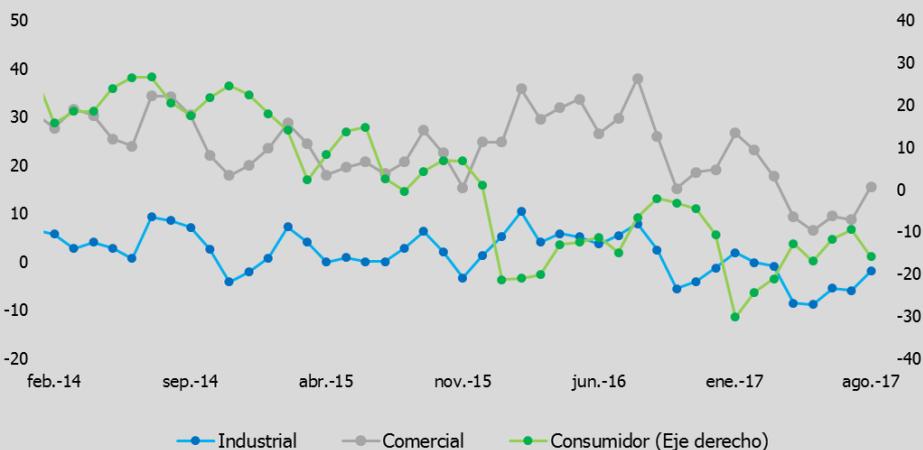
CRECIMIENTO POR COMPONENTES

Gráfico 13.
Balanza comercial colombiana (USD millones)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 14.
Índices de confianza en Colombia



Fuente: Bloomberg

Una brecha prometedora

Incluso con el aumento en la cotización internacional de las referencias de crudo, 2017 se ha caracterizado por dos buenas noticias. La primera y más alentadora, la brecha comercial colombiana se ha cerrado a una tasa más rápida de lo que se han recuperado este año los precios del petróleo.

Y la segunda, aunque no tan alentadora pero si más importante, la correlación entre la balanza comercial y los precios del petróleo se ha reducido desde fines de 2016, lo que iría en línea a lo anterior, ya que la brecha se ha comenzado a cerrar desde mayo sin observar aumentos en los precios de los energéticos en periodos simultáneos.

En un contexto así, todo parecería indicar que el ajuste a nuevos productos de exportación y un nivel más equilibrado de importaciones con la nueva tasa de cambio ya se pueden comenzar a evidenciar y que a futuro, aun con precios del petróleo entre **USD 50** y **USD 60**, la brecha seguiría su senda hacia el equilibrio comercial.

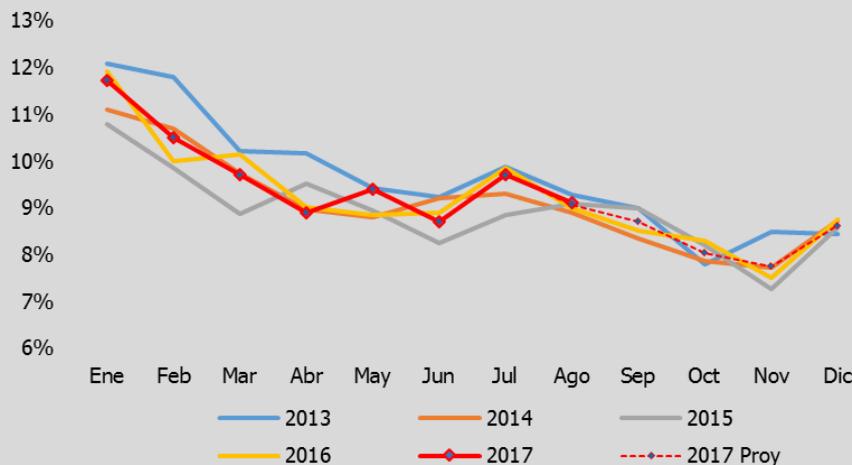
Modesta corrección

Aunque mucho se ha dicho alrededor de la nueva tendencia "positiva" de los indicadores de confianza en relación a que son el primer indicio de recuperación de la economía, la corrección no es más que modesta (la confianza industrial y consumidor siguen siendo desconfianzas), y pareciera que a pesar de los esfuerzos del gobierno de enviar mensajes de optimismo, la recuperación de estos indicadores a los niveles cercanos a los promedios históricos (13 para consumidor, -1,43 para industrial y 20 para comercial) estaría lejos aun y no lograríamos verlos sino hasta finales de este año o principios del próximo.

Lo anterior, en base a que si el crecimiento interanual de mayor magnitud es el tercer trimestre, el crecimiento de esos indicadores no tendría mucho de dónde agarrarse pasado el mes de septiembre.

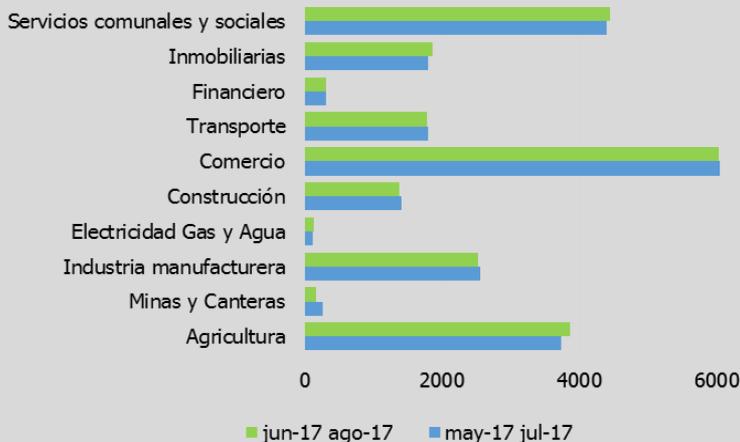
EMPLEO

Gráfico 15.
Tasa nacional de desempleo en Colombia (%)



Fuente: DANE

Gráfico 16.
Población ocupada según ramas de actividad en el total nacional.
(Miles)



Fuente: DANE

Una historia condenada a repetirse

La proyección que puede observarse en el gráfico 15 es producto de promediar las tasas de desempleo del mismo mes de los anteriores 4 años. En ese orden de ideas, una proyección de ese estilo habría arrojado que agosto habría registrado una tasa nacional de desempleo cercana al **9,06%**, muy cerca del **9,1%** efectivo. Si las proyecciones para los periodos subsecuentes fuesen así de precisas, el desempleo consolidado para 2017 llegaría al **9,24%**, casi idéntico al **9,22%** de 2016, al parecer una historia condenada a repetirse (uno pensaría que no habíamos tocado fondo). Con lo anterior en cuenta, las cuentas sugerirían una tasa nacional de desempleo de alrededor de **8,80%** para el mes de septiembre.

Un tropiezo en la mina

Hablando un poco de creación de empleo por sectores de la economía, el sector que mejor desempeño relativo tuvo habría sido el de prestación de servicios de electricidad, agua y gas, con un aumento mensual de más del **28%** y anual de casi un **8%**, seguido del sector inmobiliario que apenas comienza a levantar cabeza con una variación mensual del **10,4%**, y una anual del **3,78%**.

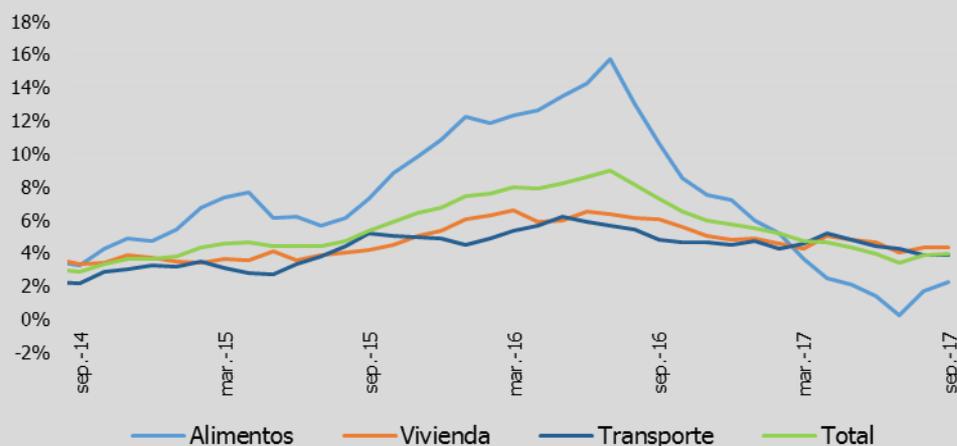
Mientras tanto, en el trimestre junio – agosto versus mayo julio, el sector de minas y canteras tuvo una caída importante, de casi el **40%** lo que se vería relacionado con la disminución de los precios internacionales del petróleo de este periodo, añadido a el aumento en la frecuencia de los atentados a este sector por parte del ELN. Afortunadamente no es un sector intensivo en empleo y representa apenas un **1%** de la población ocupada en el país.



Inflación

INFLACIÓN BÁSICA

Gráfico 17.
Inflación por componentes



Fuente: DANE

Grupos	Ponderación	Variación %		
		Mensual	Año corrido	Doce meses
Alimentos	28.21	-0.40	1.90	2.22
Vivienda	30.10	0.34	3.81	4.37
Vestuario	5.16	0.10	1.91	2.52
Salud	2.43	0.11	5.78	6.37
Educación	5.73	0.30	7.39	7.41
Diversión	3.10	-0.32	2.48	4.54
Transporte	15.19	0.15	3.36	3.86
Comunicaciones	3.72	0.04	5.06	5.04
Otros gastos	6.35	0.19	5.42	6.26
Total	100	0.04	3.49	3.97

Fuente: DANE

05/10/2017

Alimentos nos deja con la boca llena

Aunque en esta ocasión los menos sorprendidos en el mercado fuimos nosotros que esperábamos una inflación **mensual** de **0,09%**, equivalente a un **4,02% anual**, levemente por encima del efectivo de **0,04% mensual** equivalente a **3,97% anual** que indicó el DANE, es claro que la sorpresa del mercado fue por mucho a la baja.

Lo anterior tuvo que ver principalmente con un empuje muy fuerte del componente de alimentos, que nuevamente se ubicó en terreno negativo (lo cual ha venido pasando desde junio de este año). De hecho, haciendo cuentas un rato, si Alimentos hubiera registrado una inflación mensual cercana al **0%**, el total habría caído cerca al **0,15%**, lo que hubiera estado más en línea con el resto del mercado.

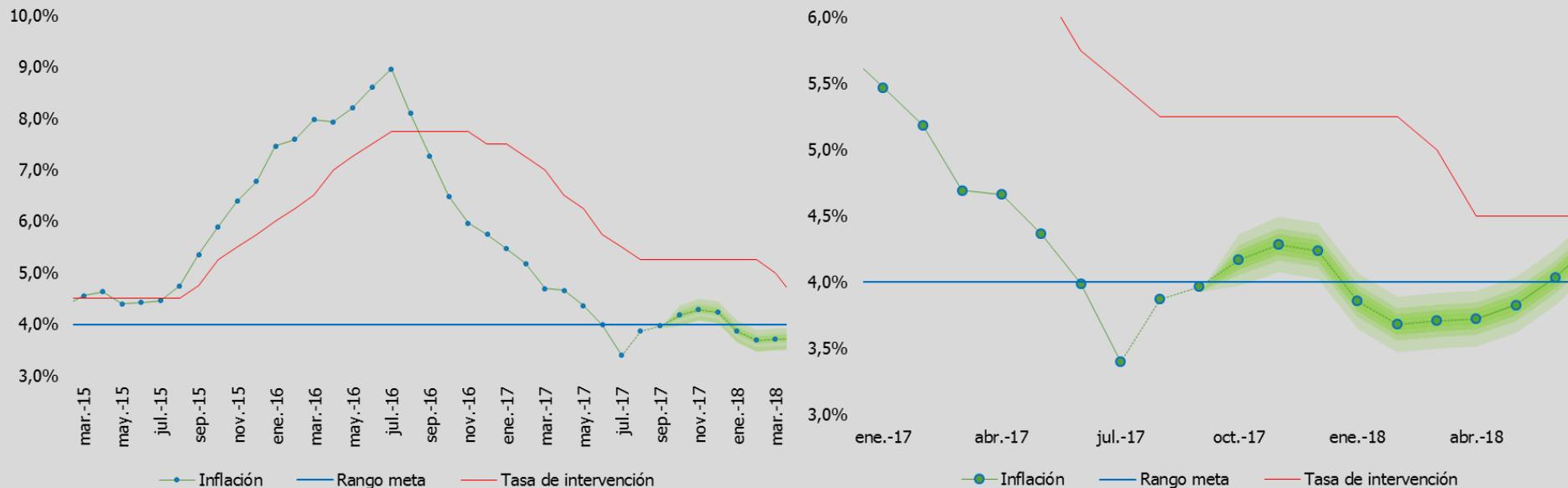
Mientras tanto, lo que sigue preocupando es el componente de Vivienda, que sigue mostrando contribuciones importantes (regulados al alza), por lo que bajo la misma dinámica, un rebote en Alimentos, que podría llegar sin avisar, elevaría la inflación por encima del radar de los analistas y los hacedores de política.

En tanto el Emisor siga preocupándose por la inflación subyacente y no dejarse tentar por resultados así, la tasa no debería bajar nuevamente en lo que resta del año, sino hasta marzo del 2018 cuando se conozca más del ciclo inflacionario que está por venir.



PROYECCIÓN INFLACIÓN

Gráfico 18.
Comportamiento y proyección de inflación y tasa repo



Fuente: DANE; Estimaciones: Fiduciaria Central S.A

Datos a resaltar

Inflación año a año octubre:	4,17%
Inflación mes a mes octubre:	0,13%
Inflación año a año diciembre:	4,24%
Tasa de política esperada octubre:	5,25%
Tasa de política esperada a diciembre:	5,25%

Balance de riesgos

Al alza:

- Choques exógenos (clima, sector transportador)
- Desmante 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 19.
Variación anual de la cartera colombiana por componentes

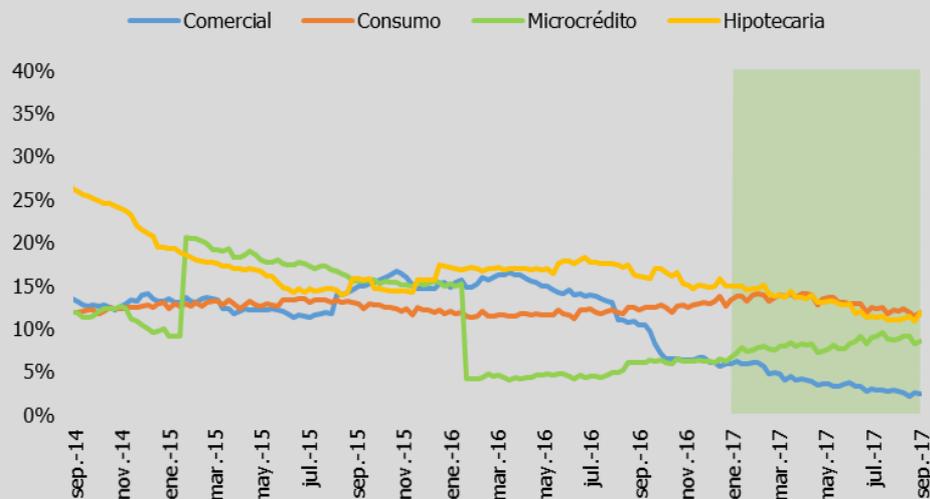
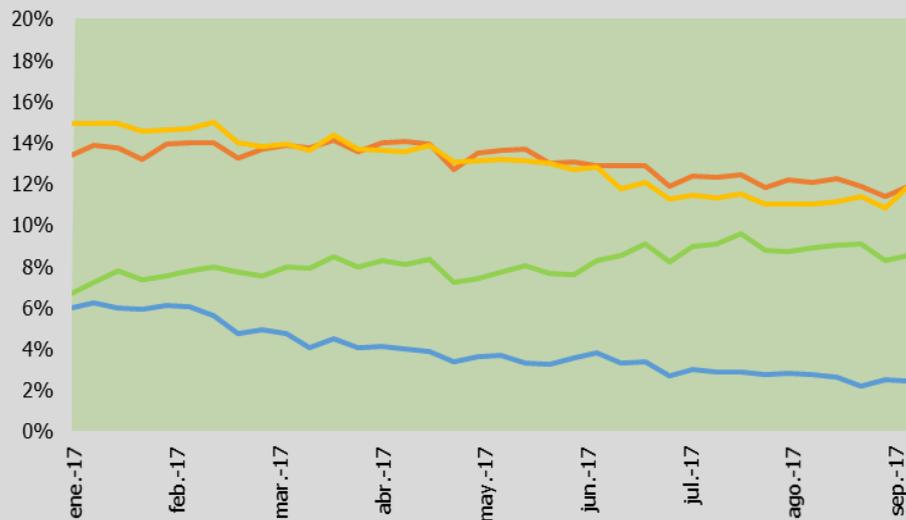


Gráfico 20.
Variación de la cartera colombiana por componentes (zoom)



Una cartera con olor a cuero viejo

Confianza del consumidor en terreno negativo, unas tasas de crédito a consumo que no ceden (son las que menos han sentido la retransmisión de la tasa de política monetaria) y un crecimiento de la cartera de consumo creciendo a tasas aun mayores al 10% anual, acá hay algo que no cuadra.

Por supuesto una economía que tiene asfixiados a los consumidores con tasas altas y bajos ingresos consolidados (tasa nacional de desempleo apenas por debajo de los dos dígitos y una de desempleo urbano más allá del 11%) no daría espacio para que el crédito de consumo siguiera creciendo a las tasas del año pasado.

Lo que pasa acá es que llegamos a la feria del refinanciamiento.

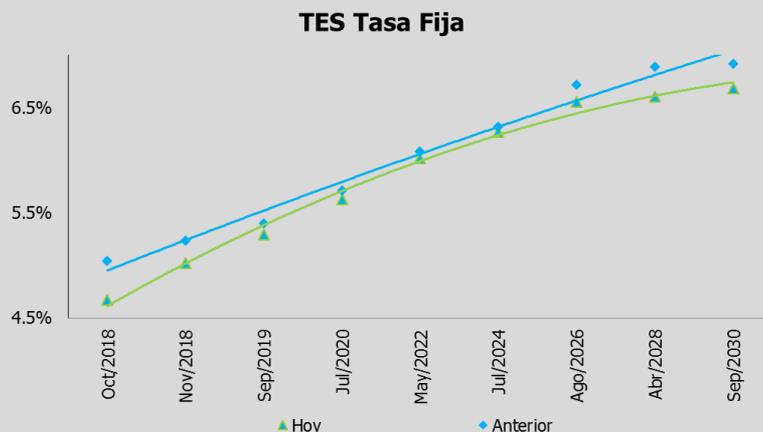
Por un lado, la compra de cartera de algunas entidades aprovechando los nuevos precios del dinero en el tiempo han ayudado a mantener el crecimiento del componente de consumo, llegando a los clientes con oportunidades de refinanciar lo consumido en periodos anteriores, pero no significa que el crédito crezca de forma agregada, simplemente se está moviendo entre los balances de las entidades de crédito.

Y por el otro, para evitar mayores tasas de vencimiento en los créditos anteriores, con un importante componente de clientes que no pueden solventar las antiguas tasas o cuotas fijadas con los bancos y otros, las entidades han optado por renegociar los acuerdos de pago con los usuarios (lo que también pasa como generación de crédito), puesto que en últimas, es menos costoso que el ejército de cobradores que necesitarían para recuperar esa cartera.

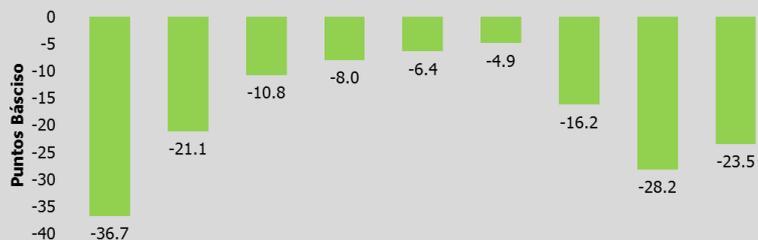


DEUDA PÚBLICA

Gráfico 21.
Tasas de negociación de los TES Tasa Fija

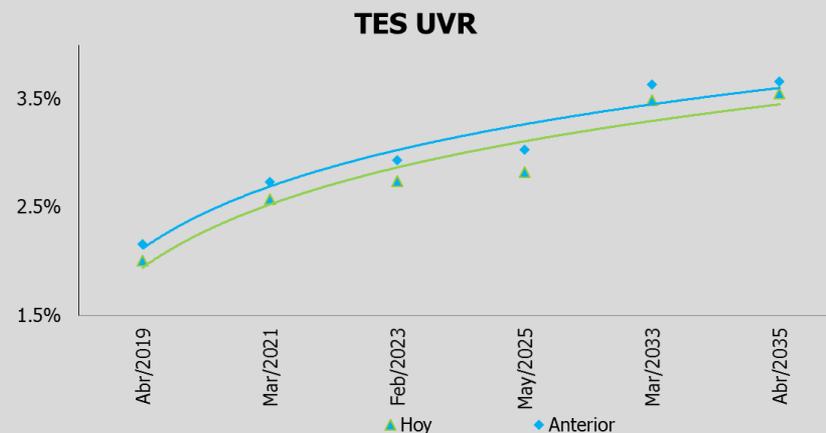


CAMBIO SEMANAL EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES TF

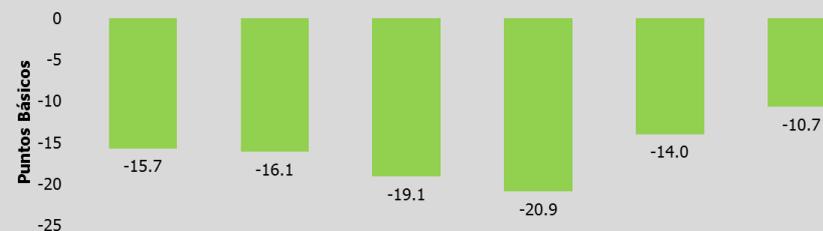


Fuente: Bloomberg – Cálculos: Fiducentral S.A.

Gráfico 22.
Tasas de negociación de los TES UVR.



CAMBIO SEMANAL EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES UVR



Fuente: Bloomberg – Cálculos: Fiducentral S.A.

El mes de septiembre premió a los extremistas, puesto las valorizaciones se vieron concentradas en las referencias más largas o en las más cortas, lo que en últimas dejó una ganancia importante en términos de convexidad y algo de nivel, mientras que la pendiente pudo mantenerse más bien constante.

Por otro lado, la curva TES UVR siguió premiando a quienes habían tomado posiciones desde principios de agosto, ya que el apetito por este papel en el periodo inflacionario que iría hasta noviembre se mantuvo vigente en septiembre, lo que en últimas también ayudó a las referencias indexadas al IPC, que al igual que la curva UVR, muestra una ganancia en nivel sin que se note alguna alteración importante en pendiente o curvatura.



Dólar

Gráfico 23.
Cotización diaria (COP/USD) eje derecho y monto negociado

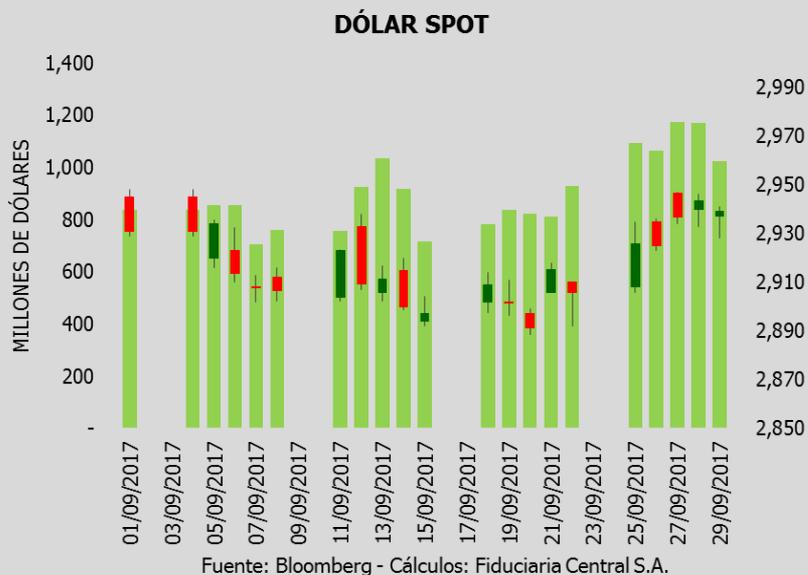


Gráfico 24.
Cotización diaria precios internacionales del petróleo (USD) y TRM.



Poco de la usual correlación negativa a la que suelen tenernos acostumbrados el baile entre la TRM y los precios internacionales del petróleo se observó en el mes de septiembre, donde las expectativas de los anuncios por parte de la FED acerca del comienzo del desmonte de la hoja de balance ocasionó que las monedas emergentes incluyendo la nuestra, presentaran una clara tendencia a la depreciación a pesar de la notable mejoría en el costo del crudo.

No obstante, dado que ya se hizo el esperado anuncio de la FED, con información limitada, es probable que en octubre comencemos a observar nuevamente una relación causal petróleo a TRM.

Con esto en mente, dado que es improbable que los precios del Brent lleguen por encima de los **USD 58**, la TRM debería aumentar quizá alrededor de los **COP 2.950**.



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.