INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Noviembre 2017

Fiduciaria Central

IDEA
Instituto para el Desarrollo de Antioquia

Empresa:
IDEA
significa hechos

ÁLVARO AGUIRRE ROMERO
Analista Económico (E)
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

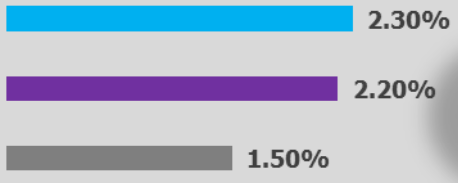
En el **contexto internacional**, los aspectos a destacar fueron:

- Jeremo Powell fue elegido como el próximo líder de la Reserva Federal de EE. UU y ya se encuentra aprobado por el Senado. Se espera que de continuidad al camino trazado por Yellen, es decir, adopte una postura neutral con un sesgo *dovish*.
- La controversial propuesta de reforma tributaria del presidente Trump fue aprobada por el Senado y Cámara de EE.UU. Ahora debemos esperar a conocer los resultados de la conciliación de los documentos aprobados en cada instancia.
- La Comisión Europea ajustó sus pronósticos de crecimiento, por lo que se espera una mejor dinámica de la economía de la Unión Europea (**2,2%** para 2017) pero un retroceso para Reino Unido (**1,5%** en 2017).
- La creación de una gran coalición de partidos políticos en Alemania se vio frustrada luego de que el partido liberal anunciara su retiro de las negociaciones. Sin embargo, el partido social demócrata anunció que considerará charlar con el de Angela Merkel para crear una coalición.
- Después de 10 años el Banco Central de Inglaterra incrementó su tasa de referencia en 25 pbs, ubicándola así en **0,5%.** Esto se presentó a pesar de registrar una inflación de **3,0%** en octubre, superior al **2,0%** objetivo.
- La inflación en México presenta niveles altos alcanzando en octubre una variación anual de **6,37%.** Lo anterior, sumado a una desaceleración de la economía en el 3T17, aumenta la probabilidad de observar una subida en el tipo de interés en el mes de diciembre.
- Tal parece que las monedas latinoamericanas en el último mes volvieron a reaccionar, en cierta medida, a las variaciones en los precios internacionales del petróleo mostrando en su mayoría leves apreciaciones.

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

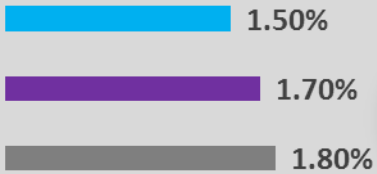
- El ISE en su componente desestacionalizado, mostró un crecimiento anual del **0,2%** para el mes de septiembre, muy inferior al **2,3%** esperado por los analistas.
- El crecimiento de la encomia colombiana en el **3T17** fue de **2,0%,** resultado no muy favorable que llevó a disminuir las perspectivas para el total del 2017. Con esto, ahora esperamos un **1,6%** de crecimiento del PIB para el total del año.
- La balanza comercial en el mes de octubre arrojó un déficit de **USD 274,5 millones,** una contracción del **73,1% a/a** y 70,4% m/m. Lo anterior gracias al incremento de **19,3% a/a** en las exportaciones y a la disminución del **5,6% a/a** en las importaciones.
- Los índices de confianza no arrojaron resultados alentadores, donde la confianza industrial presentó una disminución y la del consumidor se mantuvo estable, donde esta última completa 22 meses en terreno negativo. El índice de confianza comercial fue el único en registrar un leve repunte.
- La tasa nacional de desempleo de octubre se ubicó en **8,6%,** cifra superior al **8,3%** registrado un año atrás. Este resultado estuvo explicado por una disminución en los sectores financiero y de minas y canteras. Con la dinámica de este indicador en los últimos meses se esperaría una tasa cercana al **9,3%** en el total del 2017.
- La inflación esta vez sorprendió al alza con una variación mensual de **0,18%**, equivalente a **4,12% a/a**. Este resultado se debió al comportamiento del componente de vivienda que presentó una variación del 0,30% m/m y al de alimentos que, después de 5 meses, presentó una variación positiva (**0,06% m/m**).
- Las curvas TES TF y la UVR presentaron fuertes valorizaciones producto de las disminuciones en la tasa de política monetaria y al cambio de expectativas de los agentes.

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

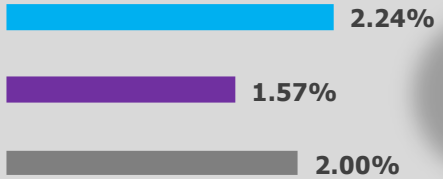


Tasa de desempleo estable.
Corrección de la Balanza Comercial.
Mejor dinámica de la demanda interna.

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

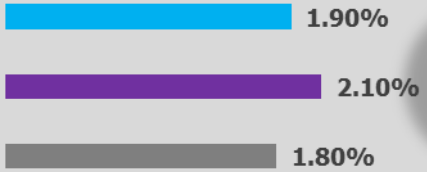
Mejores resultados en sector externo.
Regulación sector hipotecario.
Mayor expectativa de estímulo fiscal.

Mayor proteccionismo de USA.
Alto nivel de endeudamiento interno.



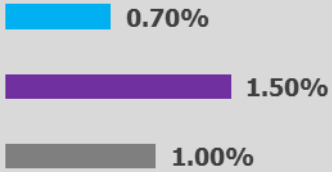
Reducción acelerada de la inflación
Menores tasas de interés
Ejecución fiscal gobiernos locales

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



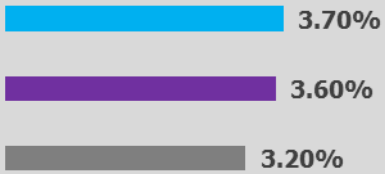
Reducción del desempleo.
Aumento de la confianza económica.
Estímulo monetario.

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



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

Fuerte competencia por flujos internacionales con otros emergentes asiáticos.
Detrimento 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

Powell al Poder

Luego de una reñida competencia, Donald Trump seleccionó a Jerome Powell como el próximo líder de la Reserva Federal de EE. UU, el cual fue aprobado por el Senado para asumir este cargo.

A pesar de ser Doctor en derecho, y no en economía, cuenta con una amplia experiencia entre la que se encuentra ser miembro del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) desde 2012.

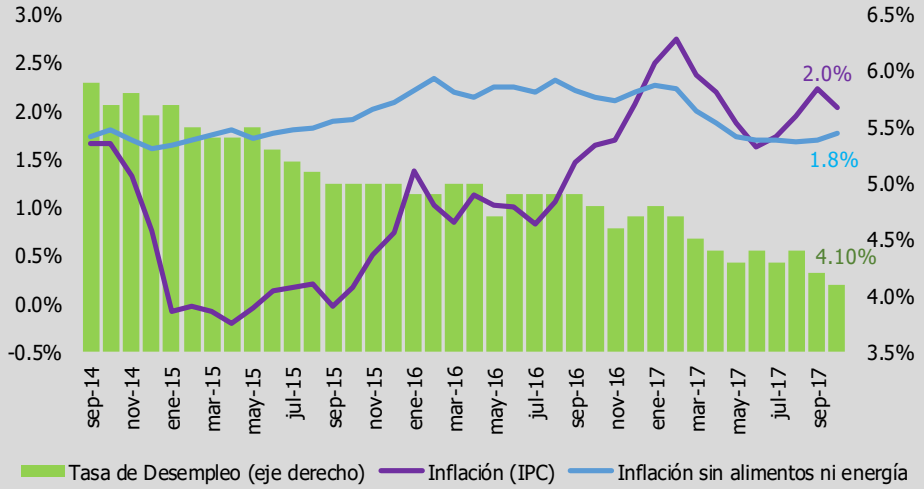
Se espera que Powell tome una postura neutral con un sesgo *dovish,* lo que permitiría continuar el camino trazado por Janet Yellen. Por tanto, continuara con la reducción ordenada de la hoja de balance y optará por un incremento gradual en la tasa de referencia, sujeto a señales claras de una economía robusta, con pleno empleo y con una inflación que se ubique de manera sostenida en el objetivo de **2%**.

Cámara y Senado, las dos caras de la reforma

Con la aprobación de la propuesta de reformas fiscal de Donald Trump por parte de la Cámara de Representantes y el Senado de EE.UU, ahora debemos esperar la conciliación de los dos documentos, lo que arrojará los resultados definitivos de la reforma. Entre los factores a tratar se encuentra la entrada en vigencia de los recortes de impuestos corporativos (2018 o 2019) la duración de estos para personas (permanente o hasta 2026), la derogación o no del mandato del Obamacare, entre otros.

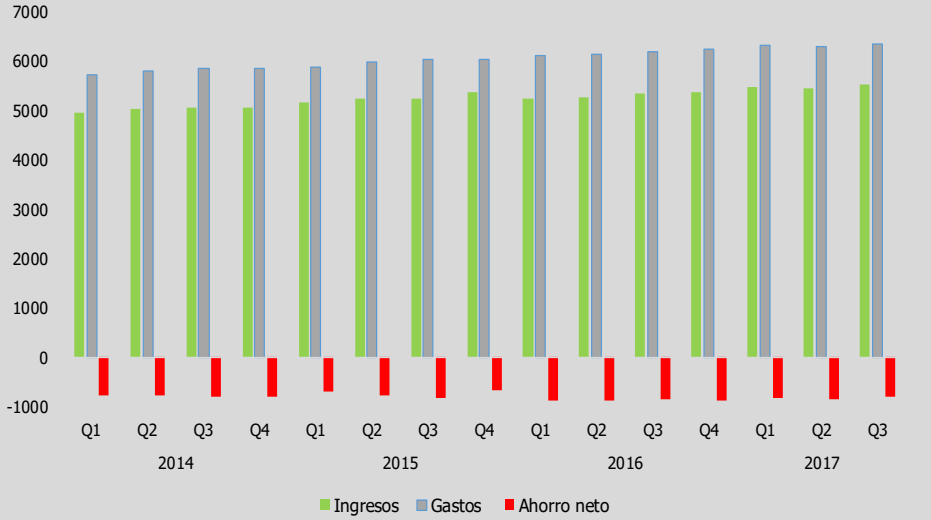
De acuerdo con un estudio realizado por el Comité Conjunto de Impuestos (JCT por sus siglas en inglés), con la aprobación de la "ley de cortes de impuestos y empleos", se reduciría los ingresos fiscales en USD 1,41 billones entre 2018 y 2027. Se espera que esta reforma sea la ficha de victoria para los Republicanos en las elecciones del 2018, con lo que buscan obtener una mayoría más amplia a la actual en el Senado.

Gráfico 1.
Desempleo, Inflación total e Inflación sin alimentos ni energía en USA



Fuente: Bloomberg

Gráfico 2.
Ingresos y gastos corrientes del gobierno (Miles de millones USD)



Fuente: Bureau of Economic Analysis

ZONA EURO

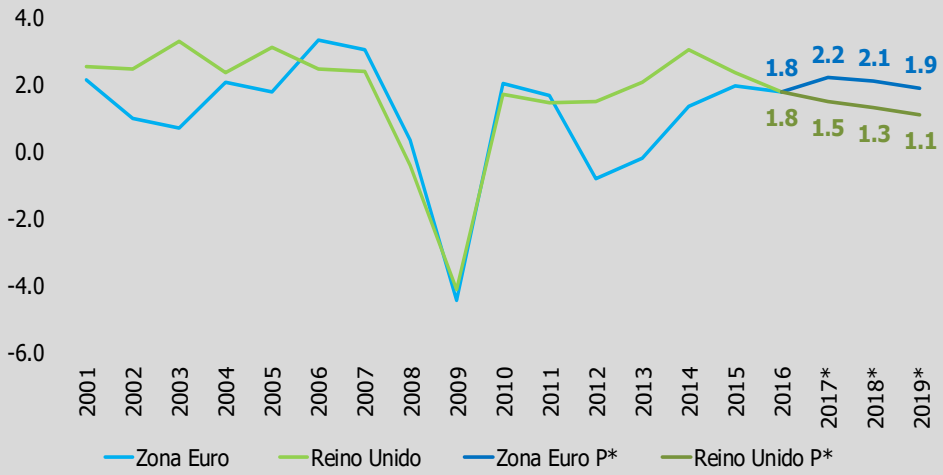
Buenas nuevas aunque no para todos

De acuerdo con la Comisión Europea (CE) la economía de la zona euro en el 2017 presentará su mayor crecimiento de la última década, por lo cual elevó sus estimaciones de crecimiento real del PIB a **2,2%,** muy superior a la proyección previa de **1,7%.**

Este resultado se vería sustentado gracias a la resistencia presentada por el consumo privado, por un crecimiento más fuerte en las economías del mundo y por la tendencia decreciente en la tasa de desempleo. Para el **2018** la CE anunció un incremento del PIB del **2,1%** y una variación del **1,9%** para el **2019**. Sin embargo, la comisión destacó que debido a la tensión política producto del Brexit, Reino Unido se encamina a una desaceleración en la expansión de su economía y por tanto recortó sus proyecciones para los próximos 3 años.

En línea con lo anterior, el BCE defendió la ampliación en la duración del programa de compra de activos, argumentando que es necesaria para impulsar el consumo y generar menores niveles de desempleo, lo que sería un impulso para la economía.

Gráfico 3.
Proyecciones de crecimiento Zona Euro y UK (%)



P: Proyectado por CE
Fuente: Bloomberg y Comisión Europea

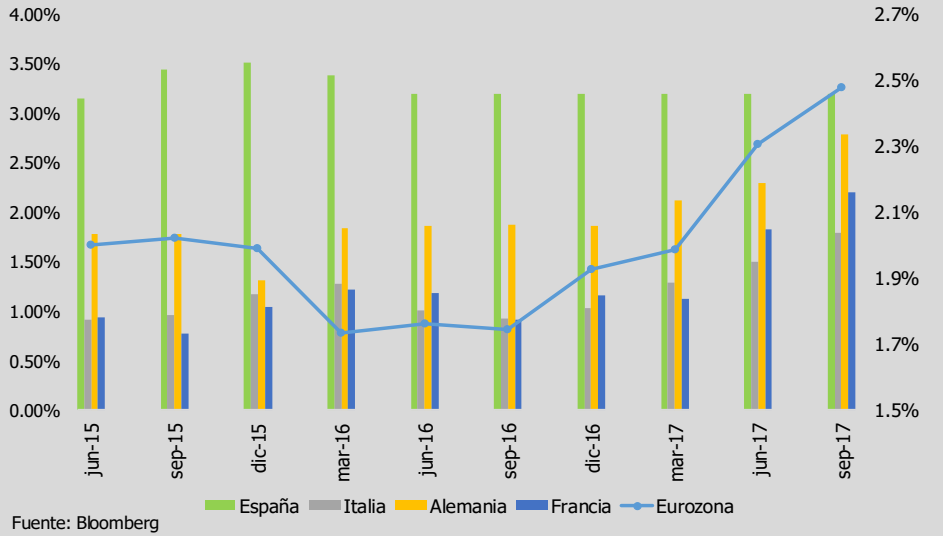
El salvavidas de Merkel

Los esfuerzos de Angela Merkel por crear una gran colación de gobierno no han dado frutos, luego de que el partido Liberal (FDP) anunciara su retiro de las negociaciones, lo cual llevaba a pensar que la canciller tendría que establecer un gobierno minoritario que implicaría una inestabilidad institucional.

Sin embargo, el partido Social Demócrata, a pesar de ser el mayor opositor de Merkel, decidió lanzarle un salvavidas y anunció que considerará entablar una negociación que permita generar una coalición con el gobierno actual.

De no lograr la creación de la gran coalición, se pondrá en riesgo la aprobación de grandes reformas que están en lista de espera en Alemania, en temas como educación, infraestructura y seguridad sanitaria.

Gráfico 4.
Crecimiento Económico Zona Euro



Fuente: Bloomberg

REINO UNIDO

El evento de la década

En la reunión llevada a cabo en la primera semana del mes, el Banco Central de Inglaterra (BoE) decidió incrementar su tasa bancaria de referencia a **0,5%**, es decir, un incremento de **25pbs**. Una decisión de incrementos en dicha tasa no ocurría desde julio de 2007, cuando inició un periodo inflacionario fuerte.

Adicional al incremento, el comité de política decidió mantener el programa de compra de bonos corporativos en **GBP 10mil millones** y el límite de compra de bonos del gobierno en **GBP 435 mil millones.**

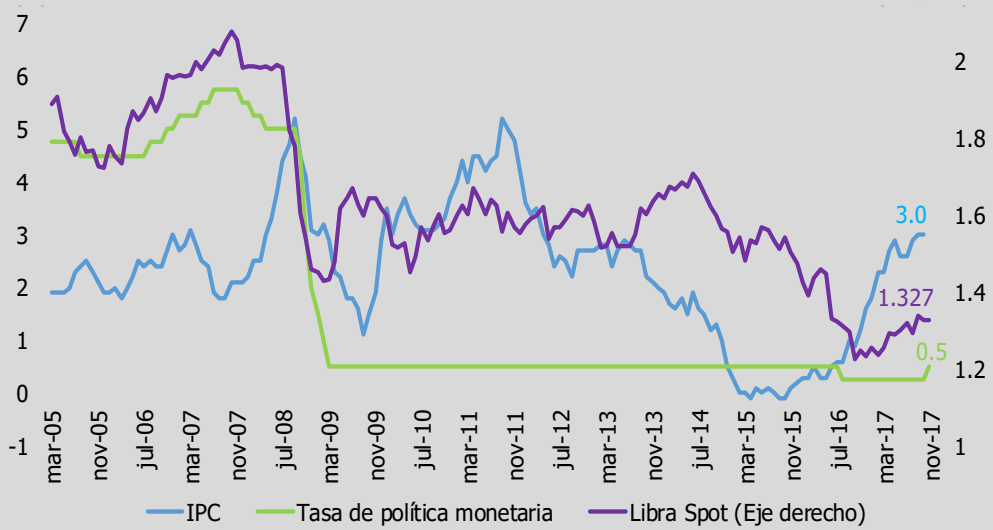
Esta decisión se tomó a pesar de no contar con datos alentadores de inflación. En octubre el índice de precios registró una variación mensual del 0,1%, equivalente a un incremento anual del **3,0%,** superior al objetivo del banco central, el cual se encuentra en 2,0%.

Y es que el Brexit ha tenido una gran repercusión en el desempeño de la economía, tal como lo expresa el gobernador del BoE. Desde el anuncio de la salida de Reino Unido de la Unión, la libra esterlina ha presentado una marcada depreciación, la cual ha generado mayores presiones inflacionarias dado el encarecimiento de las importaciones.

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 y que daría un crecimiento para 2017 en línea con los nuevos pronósticos de la Comisión Europea.

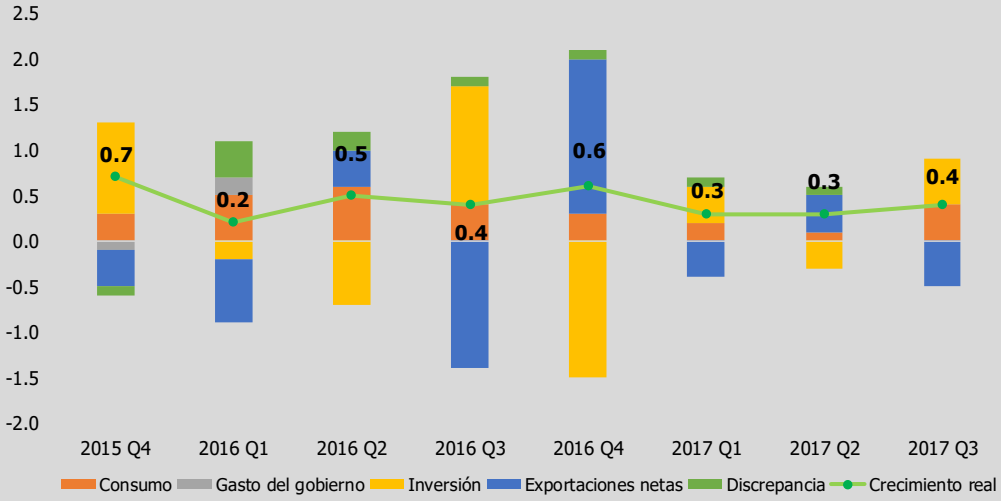
Ante la situación actual, el BoE hace un esfuerzo por mostrar la solides de su economía, por lo cual en su reporte de estabilidad financiera mostró ningún banco necesita fortalecer su posición de capital para afrontar una crisis profunda. Por ahora, solo queda esperar los acuerdos que se definirán para consolidar la salida definitiva de UK de la Unión y los efectos económicos que esto ocasionará.

Gráfico 5.
Inflación, Tasa de política monetaria (%) y Libra Spot (GBP/USD)



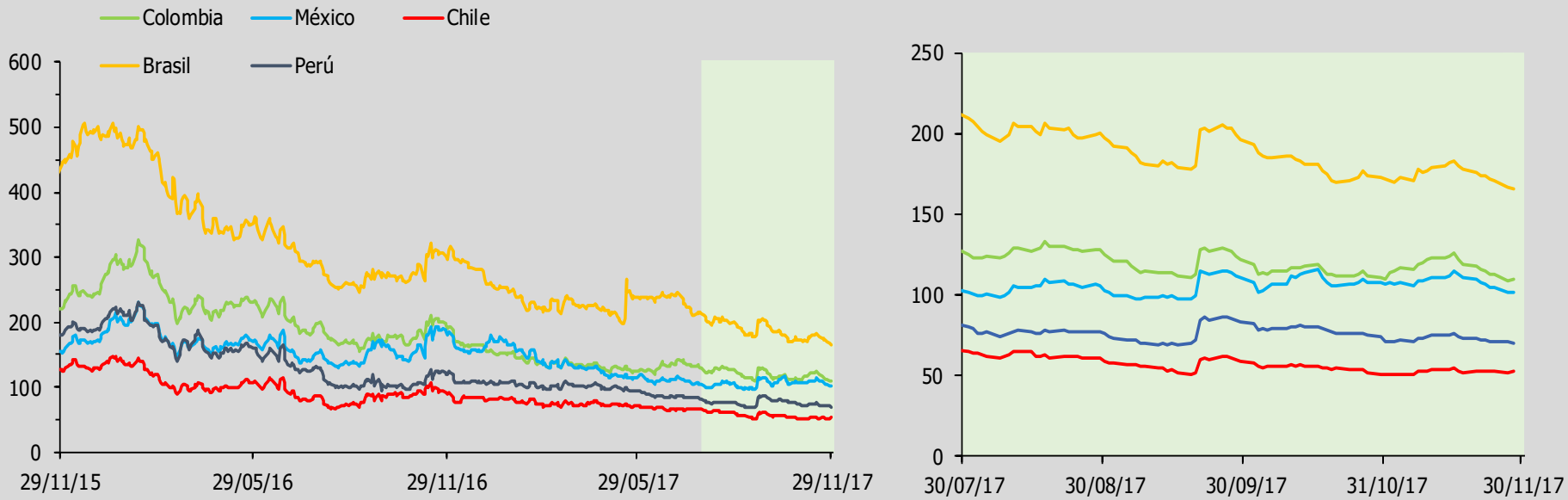
Fuente: Bloomberg

Gráfico 6.
Contribución al crecimiento real por demanda en Reino Unido (%)



Fuente: Office for National Statistics

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



Fuente: Bloomberg

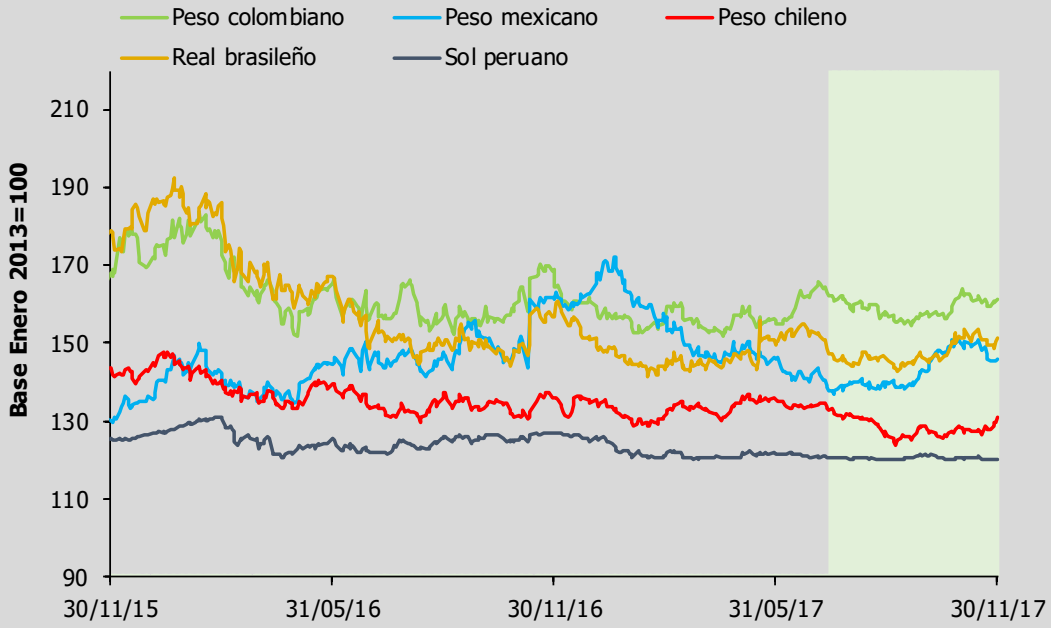
América Latina vista con mejores ojos

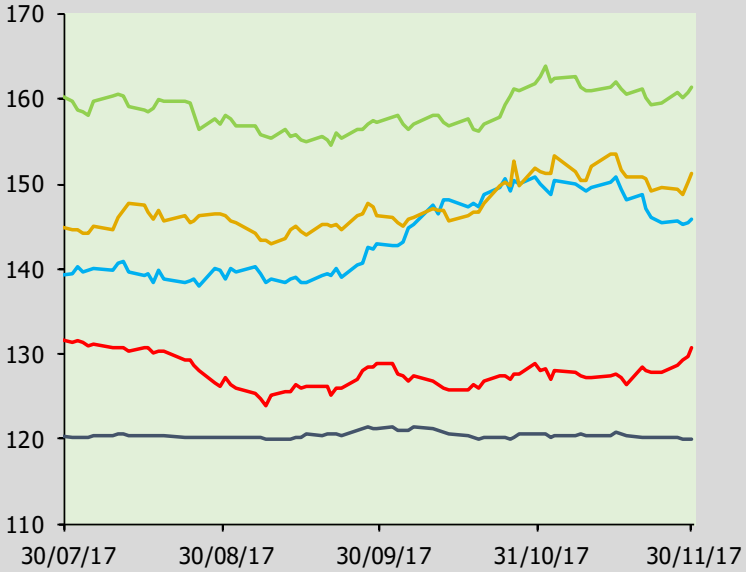
Las primas de riesgo en el último mes presentaron disminuciones, especialmente en Colombia, México y Brasil, comportamiento que estuvo sustentado, en parte, por los incrementos en los precios que permitieron observar mejores niveles de exportación y por tanto un menor déficit en balanza comercial.

Sin embargo, en países como México existen factores que amortiguan estas mejoras como los obstáculos que se han presentado en la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), donde EE. UU propone acuerdos que le permitan obtener mayores beneficios a los actuales, por ejemplo la modificación de la regla de origen en el sector automotriz para que las unidades fabricadas en Norteamérica tengan **85%** de contenido de los tres países, pero **50%** del total sea originario de EE. UU.

El riesgo político es otro de los factores que preocupa en toda América Latina, ya que este puede representar una amenaza para el crecimiento económico, las reformas políticas y las condiciones financieras.

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





Fuente: Bloomberg

Un comportamiento mixto

El mes de noviembre fue un periodo de resultados mixtos en temas cambiarios en Latinoamérica. Los incrementos los precios del petróleo generaron una apreciación de algunas monedas frente al dólar, como fue el caso de Colombia.

En cuanto a México, los riesgos al alza de la inflación aumentaron la probabilidad de que el Banco de México (Banxico) suba su tasa de referencia en su reunión de diciembre, permitiendo observar una apreciación de la moneda mexicana, sin embargo, la aprobación de la reforma tributaria en EE. UU hace probable un escenario de depreciación.

El peso chileno se debilitó a finales del mes luego de que Sebastián Piñera obtuviera una ventaja menor a la esperada en las elecciones presidenciales del país, lo que pondría en riesgo la victoria del candidato preferido por los inversores en la ronda final del próximo mes.

MÉXICO

No hay muro pero sí hay techo

El Banco Central de México decidió por cuarto mes consecutivo mantener la tasa de política monetaria, con lo cual para el mes de noviembre se ubica en **7%**. Lo anterior debido a que la inflación en octubre registró una variación anual de **6,37%,** marginalmente superior al **6,35%** del mes anterior, con lo cual parece que la variación del IPC encontró su techo después de al alcanzar en agosto un registro de **6,66% a/a.**

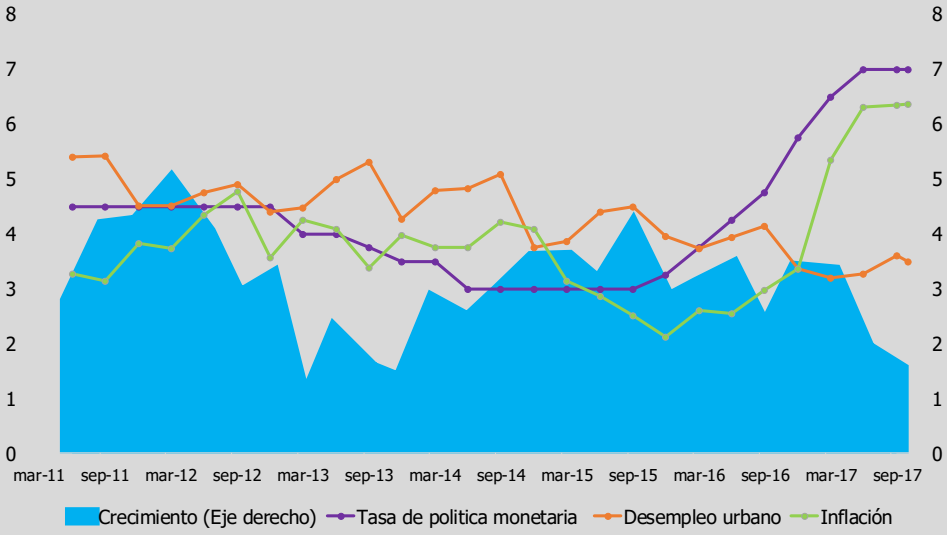
Adicional a la inflación, que parece haberse acomodado en el techo, el banco central debe comenzar a preocuparse por las bajas cifras de crecimiento que ha presentado la economía, dado que desde el segundo trimestre del año se ha evidenciado una desaceleración en su crecimiento. Así, en el **3T17** el PIB presentó una tasa de crecimiento de **1,5% a/a**, inferior al **1,9%** del trimestre anterior y del **3,2% a/a** del **1T17.**

El anterior resultado es, en parte, producto de la fuerte desaceleración que ha presentado la actividad industrial, la construcción y la reducción en la producción petrolera.

Por otra parte, las exportaciones presentaron un incremento del **13,2% a/a** en el mes de octubre al ubicarse en **USD 36901 millones**, sin embargo, las importaciones exhibieron un mayor incremento, presentando una variación del **16,3% a/a** que las llevó a registrar un valor de **USD 38967 millones.** Lo anterior se vio reflejado en una ampliación del déficit de balanza comercial, alcanzando un saldo de **USD -2066 millones** en octubre.

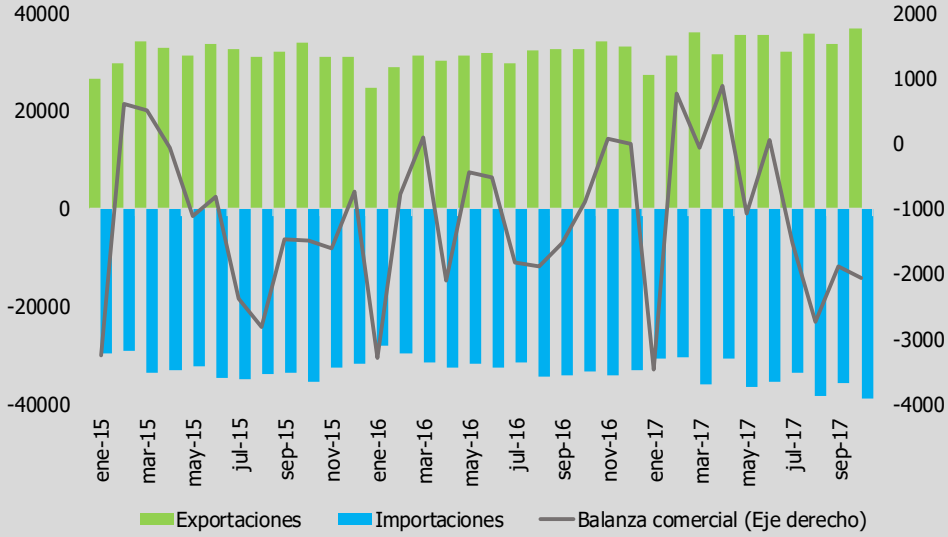
Adicionalmente, continúa la incertidumbre sobre los resultados del proceso de negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que de no llegarse a un acuerdo favorable para México, este podría verse fuertemente impacto en su comercio exterior, dado que las exportaciones de este país hacia Estado Unidos y Canadá pesan alrededor del 80% del total. Por tanto, el país "manito" tiene grandes retos, de cara a unas fuertes negociaciones y al periodo electoral del próximo año.

Gráfico 9.
Desempleo y crecimiento



Fuente: Bloomberg

Gráfico 10.
Inflación total, inflación subyacente y tasa de política monetaria.

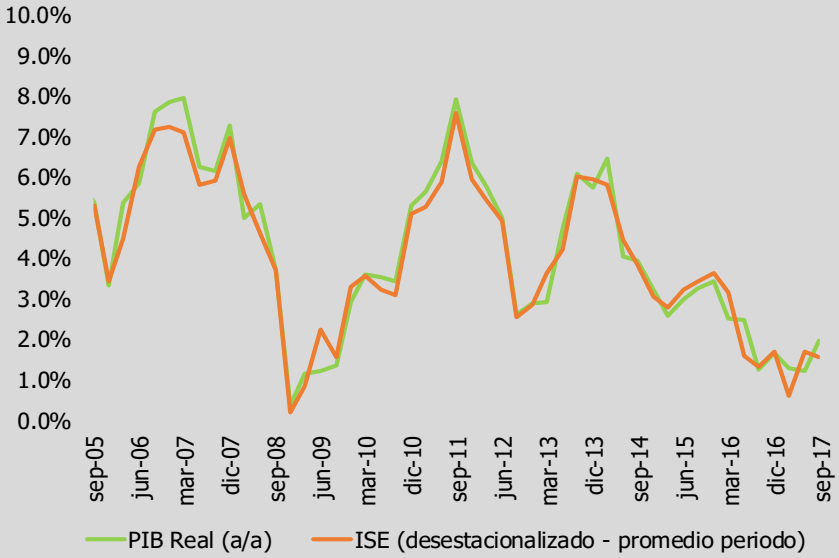


Fuente: Instituto Nacional de Estadiística y Geografía

Crecimiento Económico

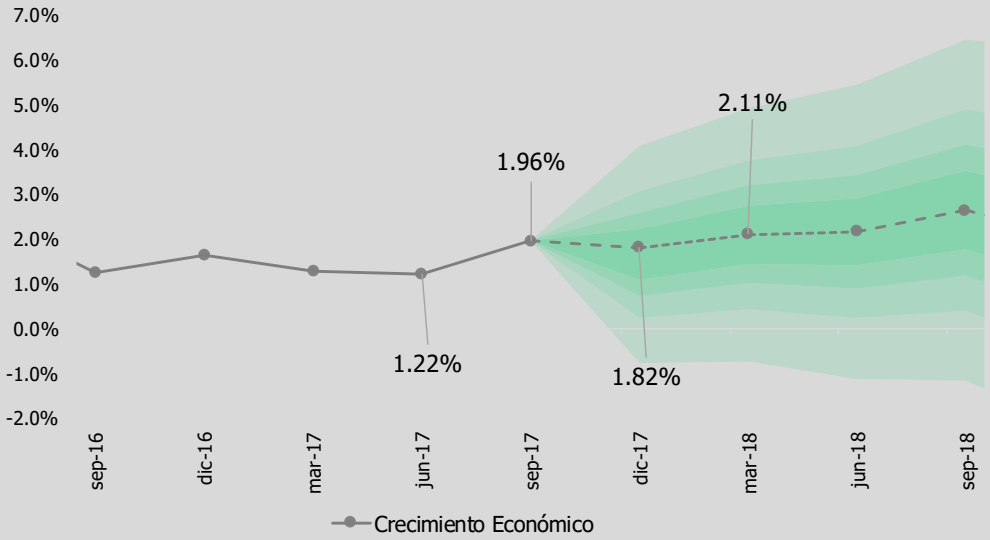
COLOMBIA

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



Fuente: DANE -Cálculos: Fiduciaria Central

Gráfico 12.
Pronóstico de crecimiento económico colombiano



Fuente: DANE - Estimaciones: Fiducentral S.A.

Colombia no repunta

La última estimación del componente filtrado por estacionalidad del ISE dejó un cálculo de **0,2% a/a,** muy por debajo de las expectativas de los analistas, quienes esperaban **2,3% a/a.** Con lo anterior, el promedio para lo corrido del tercer trimestre se ubicó en **1,6% a/a.**

Por tanto, el ISE no da señales muy claras de que el programa del gobierno Colombia Repunta esté dando los frutos esperados y de no cambiar la ligera tendencia negativa que presentó en el tercer trimestre, podríamos observar en el ultimo periodo del año una tasa de crecimiento no muy favorable, que llevaría a una variación del PIB para todo el 2017 por debajo de las expectativas.

Menores expectativas para cierre de año

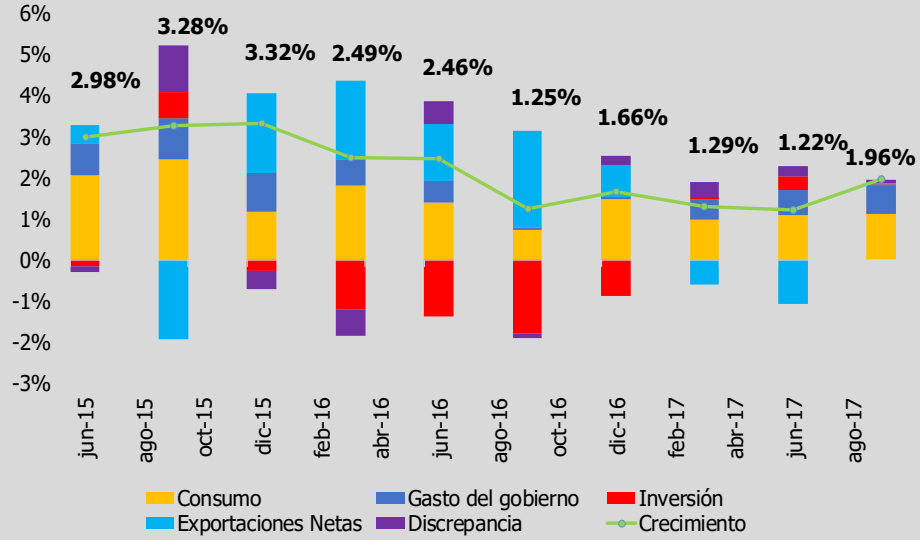
El dato de crecimiento para el 3T17 fue de **2,0% a/a,** ligeramente inferior al promedio de las expectativas del mercado (**2,1% a/a**).

Esto ha llevado a disminuir nuestras expectativas para el crecimiento de la economía en los próximos periodos. Con la actualización de nuestro modelo esperamos una variación del PIB para el **4T17 de 1,82% a/a**, lo que arrojaría como resultado un crecimiento para el total del 2017 de **1,6%.** Adicionalmente, para el **2018** esperamos un crecimiento del **2,2%.**

Y no fuimos los únicos en reducir los pronósticos, el gobierno pasó de una estimación de **2,0%** a **1,8%.** Otros menos optimistas como el BanRep esperan un crecimiento en línea con nuestras expectativas.

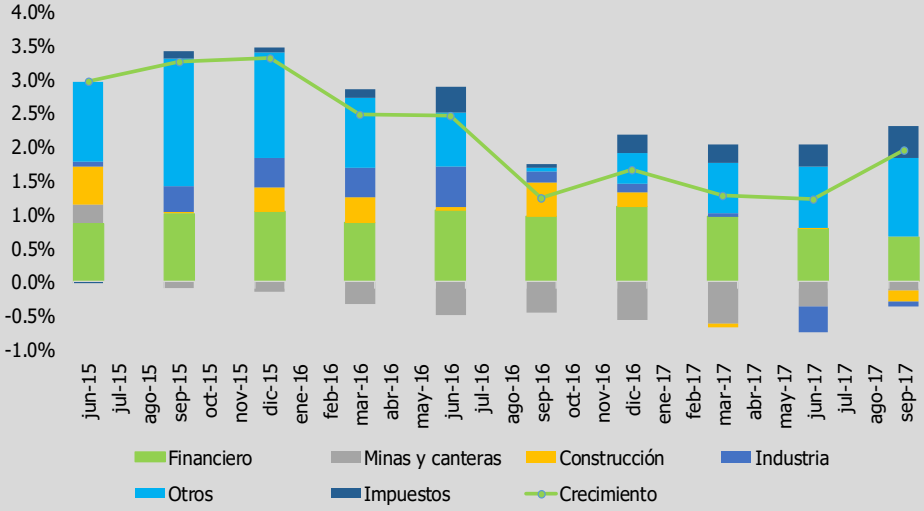
CRECIMIENTO POR COMPONENTES

Gráfico 13.
Crecimiento por componentes de la demanda



Fuente: DANE - Cálculos: Fiducentral S.A.

Gráfico 14.
Crecimiento por componentes de la oferta



Fuente: DANE - Cálculos: Fiducentral S.A.

Por el lado de la demanda

Como se puede notar en el histórico del gráfico 13, la economía colombiana ha dependido en gran parte del componente de consumo de los hogares, y a pesar de haber presentado una contracción en el primer trimestre del año, en los últimos dos periodos ha registrado una ligera recuperación, muestra del tenue avance de la economía. Adicionalmente, el sector externo jugó un papel importante en esta ocasión, al presentar un ligero aporte luego de haber registrado contribuciones negativas en el primer semestre del año. En cuanto a la contribución del gasto del gobierno, esta ha sido fundamental para lograr las cifras obtenidas en el transcurso del año.

Así, para **3T17** las contribuciones al PIB se ordenaron en **1,11%** (consumo), **0,68%** (gasto del gobierno), **0,05%** (inversión) y **0,03%** (exportaciones netas).

Y por el lado de la oferta

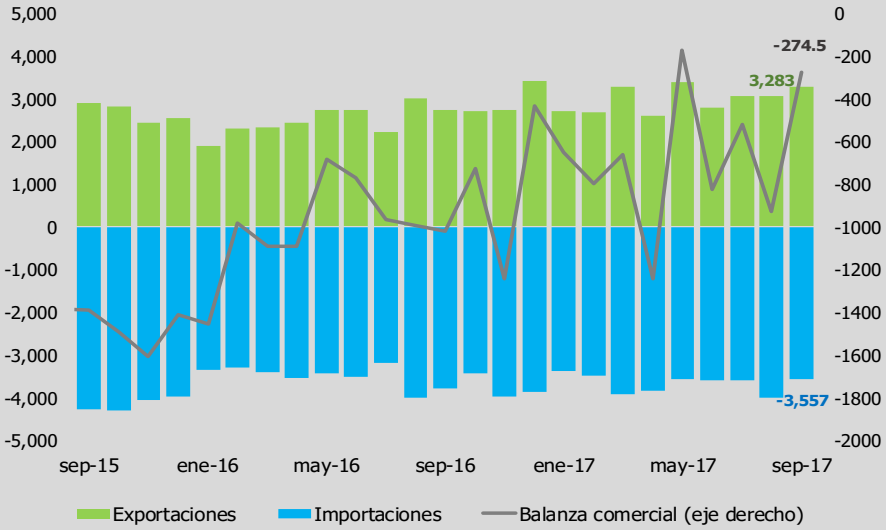
Al observar el comportamiento del PIB por grandes ramas de actividad económica, es notorio que el sector financiero es como el componente de consumo en el lado de la demanda, contribuciones muy resilientes y siempre positivas que usualmente empujan la economía.

Sin embargo, hay sectores como el de minas y canteras y construcción que en el ultimo trimestre jalonaron hacia abajo el crecimiento de la economía, el primero en su gran mayoría por la caída en los precios del petróleo y el segundo por la caída en edificaciones residenciales y no residenciales ocasionadas, en parte, por los bajos niveles de confianza y empleo.

Al detallar las contribuciones, vemos que el sector financiero (**0,67%**) y servicios sociales (**0,49%**) aportaron de manera positiva, mientras que las contribuciones negativas vienen por el lado de minas y canteras (**-0,39%**) y construcción (**-0,16%**).

CRECIMIENTO POR COMPONENTES

Gráfico 15.
Balanza comercial colombiana (USD millones)



Fuente: DANE

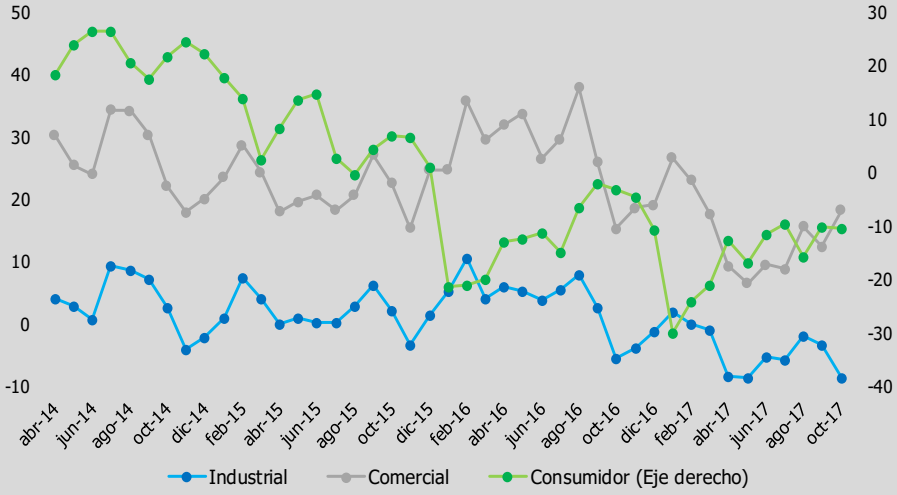
Una grata sorpresa

El déficit en balanza comercial en el mes de octubre registró una fuerte disminución, exactamente **73,1%** menos a lo presentado un año atrás y **70,4%** a lo exhibido en el mes inmediatamente anterior. Esto acentúa la senda que ha tomado hacia un cierre que permitiría observar, en un periodo no muy lejano, un equilibrio comercial.

Lo anterior se presentó por un incremento en el nivel de exportaciones, asociado a una mejor dinámica de los productos agropecuarios **(18,6% a/a)** y de manufacturas **(35,9% a/a).** Adicionalmente, el sector de minerales jugó un papel importante gracias a los mayores precios del petróleo y a las ventas de carbón que registraron una variación del **132% a/a** (**48,9% m/m**) .

Por su parte, las importaciones también ayudaron a este buen resultado al presentar una disminución del **5,6% a/a**.

Gráfico 16.
Índices de confianza en Colombia



Fuente: Bloomberg

Continúa la desconfianza

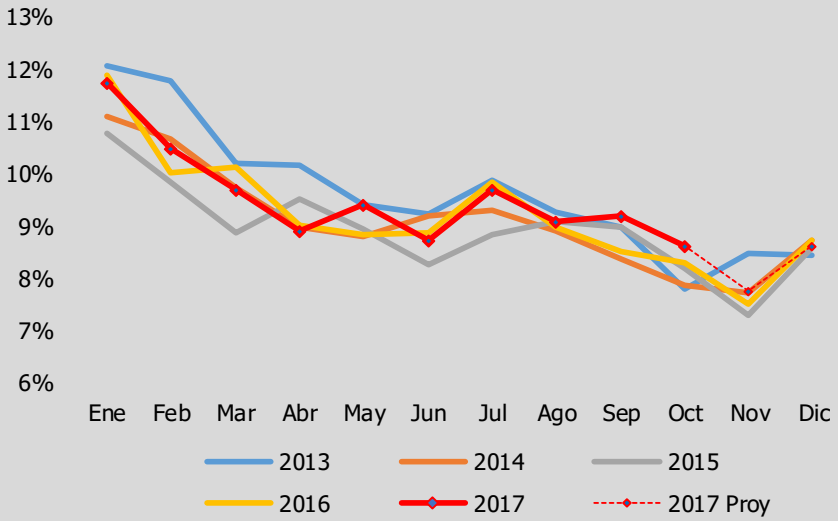
Los índices de confianza industrial y del consumidor no lograron repuntar en su estimación de octubre, aunque al referirnos al índice comercial este fue el único que presentó una ligera mejora.

La confianza del consumidor completa 22 meses en terreno negativo y en esta ocasión es gracias a que ellos consideran que las condiciones económicas actuales no son favorables y no esperan unas mejores condiciones económicas en los próximos 12 meses. Por otra parte, el índice de confianza industrial cayó a causa de unas menores perspectivas de producción para el próximo trimestre. Por su parte, la confianza de los comerciantes registró un ligero repunte debido a que observan una situación económica actual favorable para el desarrollo de sus negocios.

Queda esperar si los actuales esfuerzos del gobierno por mostrar una mejora en la economía logran verse reflejados en estos indicadores.

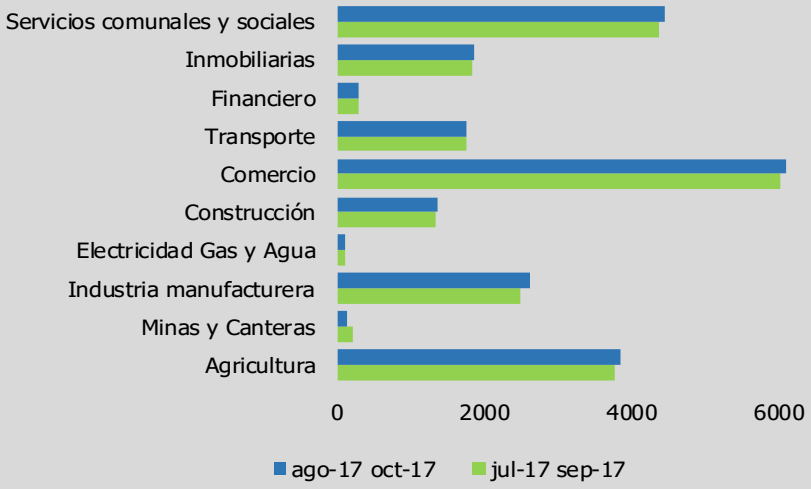
EMPLEO

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

El empleo no da buenas señales

Aunque la cifra de desempleo para el mes de octubre se ubicó en **8,6%,** inferior al **9,2%** registrada el mes anterior**,** este no es un dato muy alentador. Lo anterior dado que, al realizar el ajuste por estacionalidad, en el mismo mes del año anterior la tasa nacional de desempleo era de **8,3%** y el promedio de los últimos cuatro años era de apenas **8,0%**.

Este es el tercer mes consecutivo donde se observa una cifra mayor a la registrada el año anterior, por lo cual este indicador no refleja el avance en el crecimiento de la economía registrado en el 3T17.

Si la situación continua así, no sería extraño ver un dato de desempleo total en 2017 cercano al **9,3%,** convirtiéndose en la cifra más alta de los últimos tres años.

Reducción en las minas

Las ramas de la economía que presentaron la mayor contracción relativa con respecto a la población ocupada a doce meses en el registro de octubre, fueron el de minas y canteras con un dato cercano al **-24,4%,** seguido del sector financiero con **-15,1%.**

Como señal adicional del mal estado de la economía, el sector comercio, uno de los que más empleo genera en nuestra economía, presentó una disminución anual del **1,83%.**

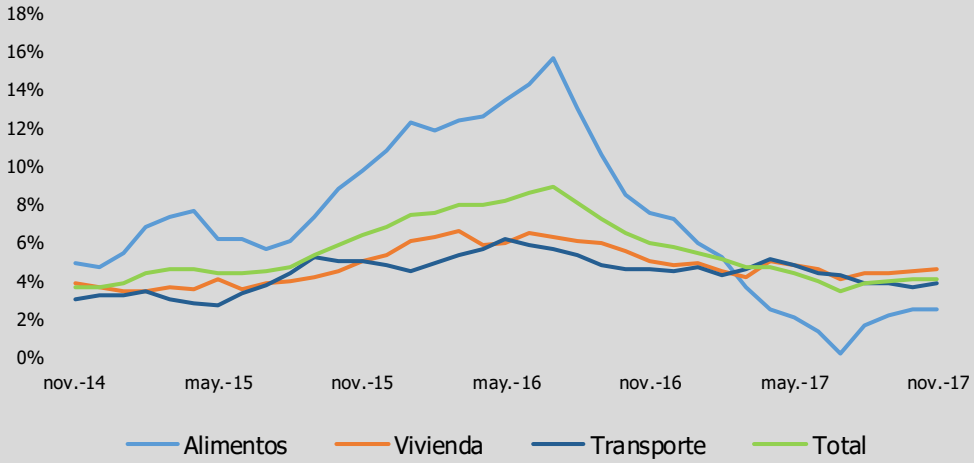
Sin embargo, también es bueno resaltar las buenas noticias y esta vez vienen del lado del sector agrícola, el cual ocupa el tercer puesto en generación de empleos, ya que presentó una variación respecto al año anterior de **3,92%**.

Finalmente se destaca el sector de electricidad, gas y agua, ya que mantiene una variación doce meses por encima del **22%.**

Inflación

INFLACIÓN BÁSICA

Gráfico 19.
Inflación por componentes. Variación anual



Fuente: DANE

Grupos	Ponderación	Variación %		
		Mensual	Año corrido	Doce meses
Alimentos	28.21	0.06	1.72	2.52
Vivienda	30.10	0.30	4.35	4.62
Vestuario	5.16	0.13	1.97	2.08
Salud	2.43	0.15	6.14	6.36
Educación	5.73	0.01	7.40	7.41
Diversión	3.10	0.68	3.50	4.71
Transporte	15.19	0.20	3.59	3.88
Comunicaciones	3.72	0.10	5.16	5.34
Otros gastos	6.35	0.16	5.69	6.03
Total	**100**	**0.18**	**3.69**	**4.12**

Fuente: DANE

06/12/2017

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

Alimentos al fin positivo

El componente de **Alimentos** presentó una variación positiva luego de cinco meses en terreno negativo, alcanzando un registro de **0.06% m/m**, siendo en parte responsable de la aceleración de la inflación, permitiendo observar una variación mensual de **0,18%** equivalente a **4,12%** anual, resultado en línea con nuestras expectativas.

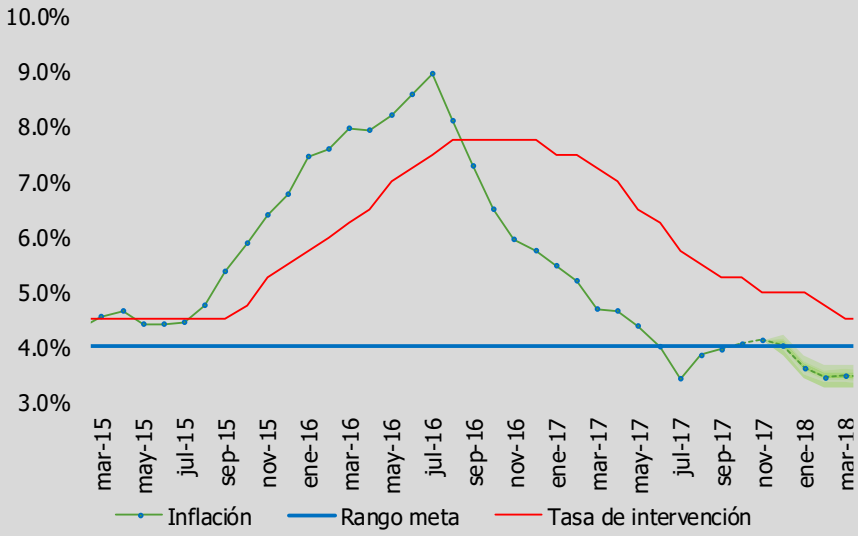
Sin embargo, Vivienda fue quien explicó en mayor medida este incremento, en tanto la variación mensual de dicho componente fue de **0,30% m/m,** que a pesar de no ser la más alta si cuenta con un peso de casi el **30%**, la de mayor ponderación en el resultado final.

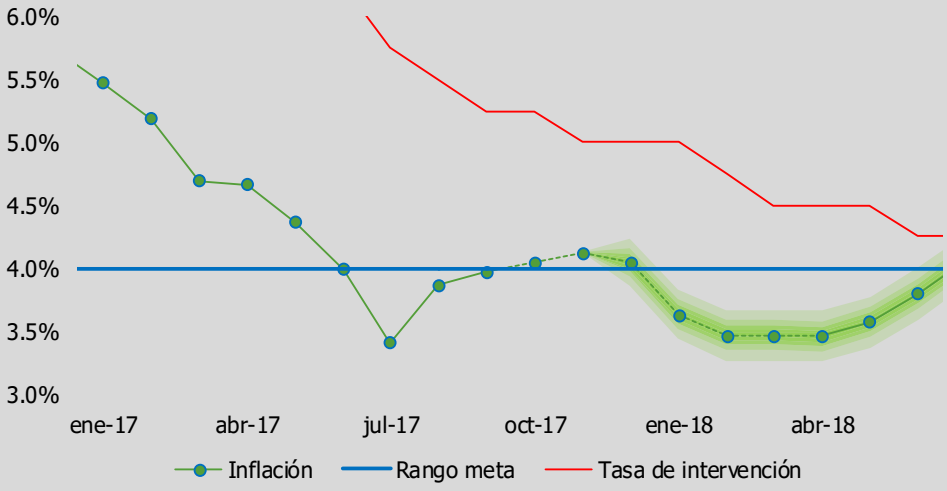
Diversión, con su pequeña participación, ocupó por segundo mes consecutivo el primer lugar entre las mayores variaciones, lo que permitió que realizara un aporte en magnitud similar al componente de alimentos.

La pregunta que queda en este punto es si en el último mes del año la inflación logrará entrar en el rango meta del emisor.

PROYECCIÓN INFLACIÓN

Gráfico 20.
Comportamiento y proyección de inflación y tasa repo





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

Fuente: DANE; Estimaciones: Fiduciaria Central S.A

Datos a resaltar

Inflación mes a mes diciembre:	0,34%
Inflación año a año diciembre:	4,04%
Tasa de política esperada diciembre:	4,75%

Balance de riesgos

Al alza:

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

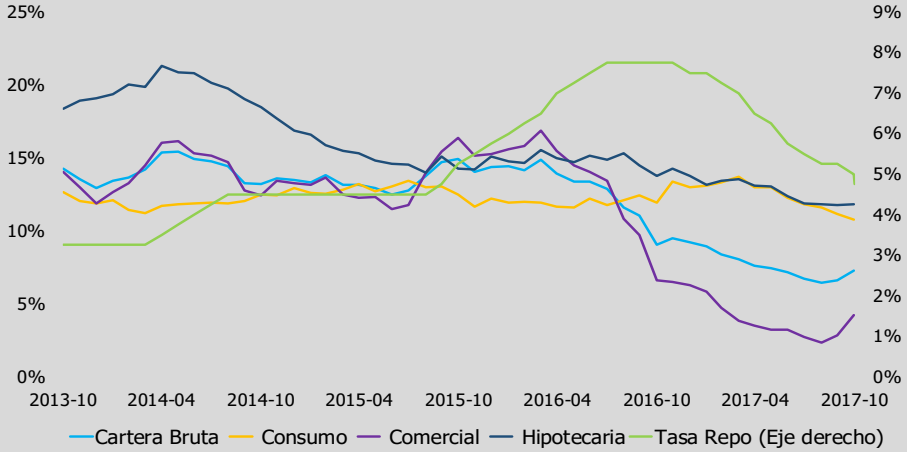
A la baja:

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

Mercados Financieros

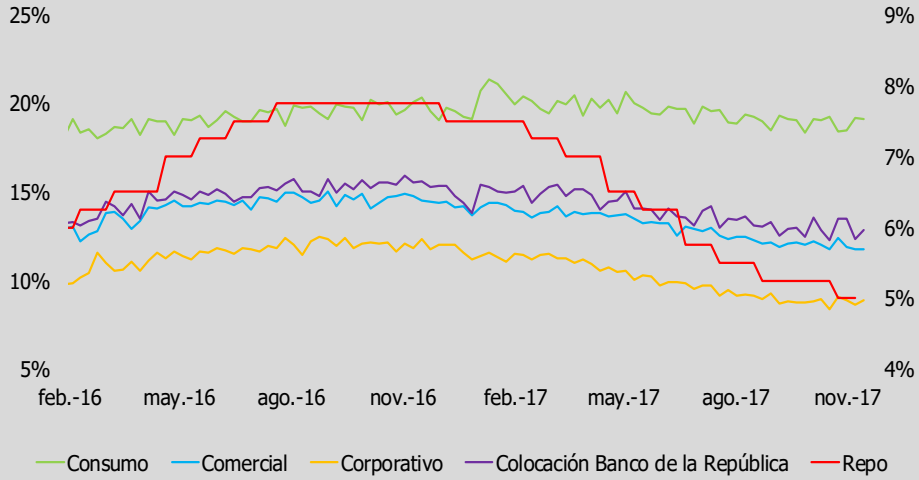
CARTERA

Gráfico 21.
Variación anual de la cartera colombiana por componentes y Tasa Repo



Fuente: Banco de la República

Gráfico 22.
Tasas de colocación por componentes



Fuente: Banco de la República

Ligero repunte de la cartera

Desde mediados de 2016 el crecimiento de la cartera colombiana ha venido presentando una fuerte contracción a causa de los incrementos en la tasa de política monetaria, la cual incrementó los tipos de interés que ofrecen los establecimientos de crédito restringiendo el acceso de los agentes.

Al observar la cartera bruta se aprecia que su tasa de crecimiento se redujo a la mitad desde el año pasado, jalonada en gran medida por la disminución presentada en la cartera comercial, cuyo peso en el total de la cartera es del **50%**. Esto es reflejo del débil desempeño que han tenido algunos sectores de la economía.

La cartera de consumo, cuyo aporte al total de la cartera bruta es del **30%**, es el segundo componente que ocasiona esta dinámica, en especial desde comienzos de este año cuando se acentuó su decrecimiento.

Sin embargo, desde el mes de septiembre estos don componentes han comenzado a registrar un ligero repunte, en parte, ocasionado por las disminuciones en la tasa repo, lo que ha permitido una disminución en los costos de adquisición de créditos.

Con base en lo anterior, se espera que gracias a los recientes recortes en la tasa de referencia por parte de la JDBR (y a sus más recientes declaraciones que dejan entrevisto una posición más expansionista en el manejo de su política monetaria) y a la mayor frecuencia en el calculo de la tasa de usura, la retransmisión de tasas sea más rápida y se comiencen a presentar disminuciones en las tasas de colocación que estimulen el crecimiento de la cartera, la cual es fundamental para un buen desarrollo de la economía.

DEUDA PÚBLICA

Gráfico 23.
Tasas de negociación de los TES Tasa Fija

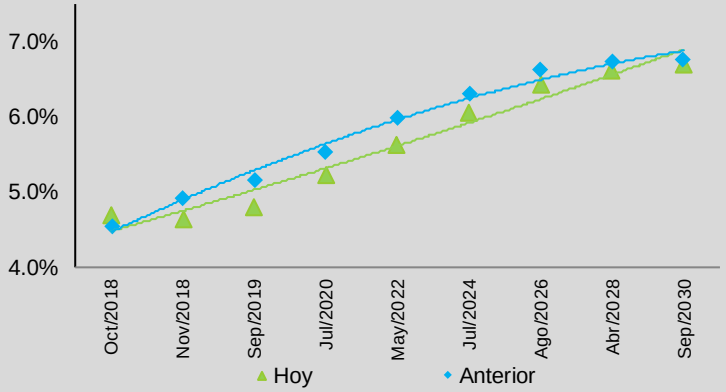
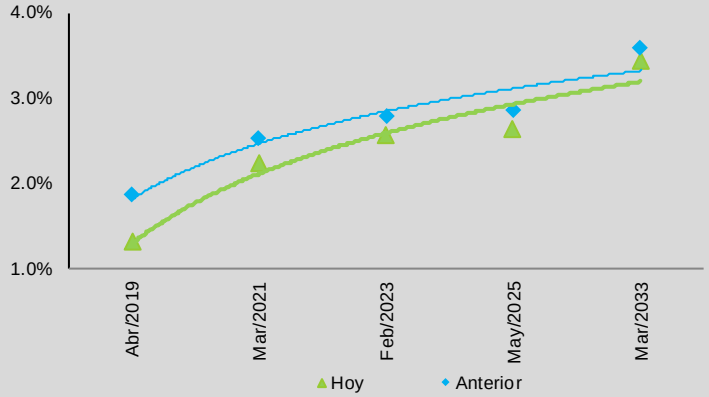
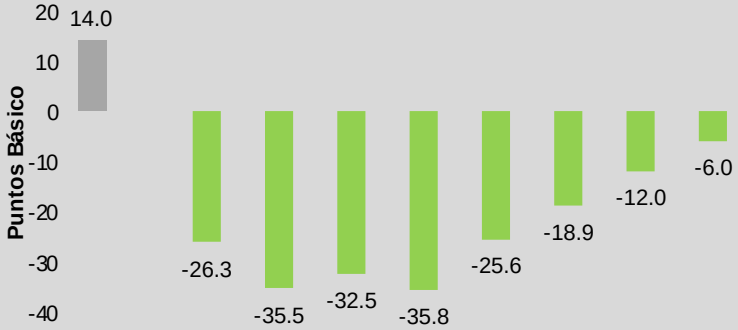


Gráfico 24.
Tasas de negociación de los TES UVR.



CAMBIO DIARIO EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES TF



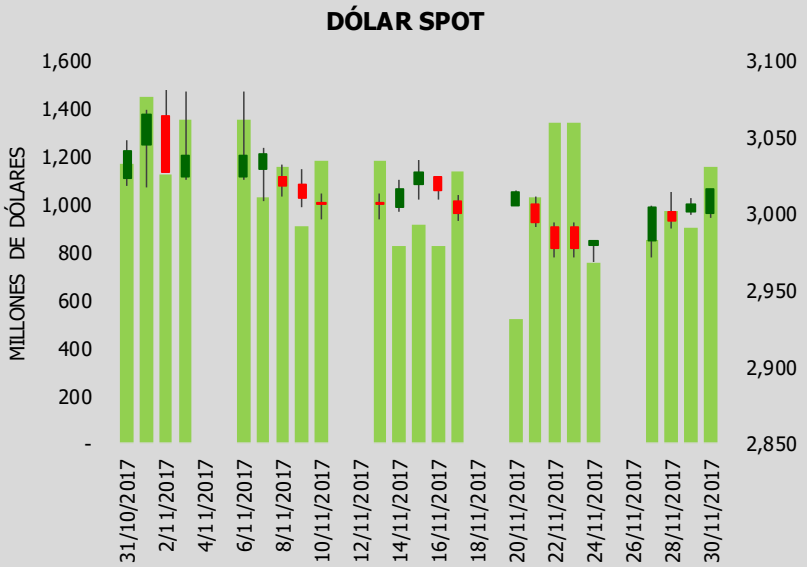
CAMBIO DIARIO EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES UVR

En noviembre la curva TES TF premió a aquellos ubicados en la parte media y larga, hecho que contrastó con lo ocurrido en la referencia más corta. Por su parte, la curva de TES UVR presentó valorizaciones en sus tres tramos, concentradas en la parte corta, generando un empinamiento de la misma.

Esta situación se vio explicada por las dos recientes bajadas en la tasa de política monetaria del Banco de la República, lo que ayudó con una importante valorización en las referencias de la parte corta y media. Además, por las nuevas expectativas de los agentes de observar una postura más expansiva por parte de la junta del Banco de la República en sus próximas reuniones. Reflejo de lo anterior es el ajuste presentado en la curva swap IBR, la cual indica que los agentes esperan a un año una tasa de **4,25%**.

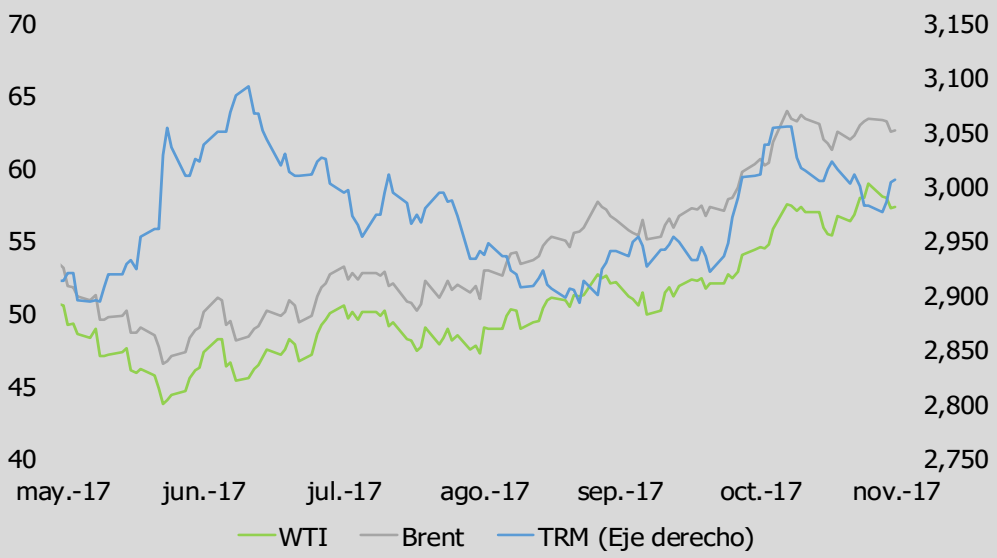
Dólar

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



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

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



Fuente: Bloomberg

La usual correlación entre los precios internacionales del petróleo y la TRM que parecía perdida en los últimos dos meses comienza a reestablecerse poco a poco, en especial con la referencia Brent la cual es la de relevancia para nuestro país.

Por lo anterior, respecto al comienzo del mes, el peso colombiano presentó una apreciación frente al dólar (**1,1%**) gracias a los incrementos que presentaron los precios del crudo, donde las referencias Brent y WTI tocaron máximos de los últimos dos años, con incrementos cercanos al **4,0%** y **5,3%,** respectivamente.

Por otra parte, se espera que la extensión en la vigencia del acuerdo de los recortes en la producción de crudo por parte de los miembros de la OPEP y otros diez países productores (entre ellos Rusia) jalonen al alza el precio del petróleo, viéndose traducido en una mayor apreciación. Sin embargo, hay otros factores que podrían llevar a una depreciación, como el desmonte de la hoja de balance de la FED (traducido en una menor liquidez), las subidas de tasa en grandes economías como el Reino Unido y los ajustes en los programas de compra de activos de la Zona Euro y Japón.

NUESTRO EQUIPO

Gerencia de Inversiones

Pedro Camacho Plata
Gerente de Inversiones
pedro.camacho@fiducentral.com
Tel: 4124707 Ext. 1320

Álvaro Aguirre Romero
Analista Económico (E.)
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

ISO 9001 icontec

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
www.superfinanciera.gov.co

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.