



FENALCO MONITOR MENSUAL

Convenciones

 Comportamiento desfavorable.

 Comportamiento neutro.

 Comportamiento favorable.



ECONOMÍA INTERNACIONAL

El comportamiento de las inversiones en el mundo en febrero nuevamente estuvo principalmente influenciado por los movimientos del gobierno Trump. Esta vez los asuntos más relevantes tuvieron relación con los anuncios de expansión fiscal del presidente de los Estados Unidos. Lo anterior explica porque los activos de riesgo en general tuvieron valorizaciones en el mes de febrero, puntualmente los mercados emergentes, los índices de las principales bolsas accionarias y las materias primas.

En efecto, el presidente Trump anunció a todo pulmón en el tradicional discurso “*State of the Union*” del presidente en ejercicio de los Estados Unidos, una gran reforma tributaria con significativos descensos en la tarifa de impuesto a la renta de personas naturales y jurídicas, fuertes incentivos para exportar y para devolver la inversión privada a los Estados Unidos y cargas tributarias adicionales a las importaciones.

De igual forma ha sido positivo que el presidente Trump le ha bajado a la hostilidad en sus declaraciones respecto a China lo que ha generado menor incertidumbre respecto a la evolución de la economía global.

Sin embargo, se debe anotar que el nivel de riesgo global ha aumentado por fenómenos concentrados en Europa, a saber, que el gobierno de Francia probablemente quedaría en manos de dirigentes que lleven al país a salir de la Unión Europea

siguiendo el camino del Reino Unido y que Grecia no sale de su crisis económica que parece prolongarse indefinidamente a pesar de varios intentos internacionales por sacar la economía adelante.



CRECIMIENTO COLOMBIA

La última medición del nivel de confianza del consumidor en Colombia fue decepcionante, lo que fue reconocido hasta por el propio Ministro de Hacienda. Este hecho es muy importante por la alta correlación que existe entre la confianza del consumidor y su propensión a consumir. Lo anterior es más importante aún en la Colombia de la actualidad debido a que el pilar más fuerte del crecimiento económico en el país en este momento es el consumo privado. Recordemos que el PIB está conformado por el consumo privado, la inversión, el gasto del gobierno y la balanza comercial. Debido a que las serias restricciones presupuestales del gobierno limitan su gasto e inversión y a una balanza

comercial deficitaria en varios puntos del PIB el nivel de confianza del consumidor en Colombia es crucial en este momento del tiempo para la economía del país.

Se debe anotar sin embargo que se conoció la cifra oficial de exportaciones de enero de 2017 y se reveló que se exportaron US\$2.614 millones de dólares lo que significa un 39,9% más que en el mismo período 2016 y al mismo tiempo, que en este mes las ventas de petróleo aumentaron un 66,8 %. Se debe decir también que la mayor parte de dicho incremento fue vía el mejoramiento de los precios de las materias primas por las razones que explicábamos en nuestro aparte de economía internacional porque en realidad lo que se presentó fue un decrecimiento en el volumen exportado.

Revelado el crecimiento económico del cuarto trimestre de 2016 (1,6%) se conoció el crecimiento total del Producto Interno Bruto colombiano (2,0%). Para una economía como la nuestro y por su relativo pequeño tamaño, este nivel de crecimiento



es más que insuficiente. Los tres sectores de mayor crecimiento en 2016 fueron el financiero (5,0%), la construcción (4,1%) y la industria (3,0%). El comercio minorista tuvo un crecimiento durante todo el 2016 de 1,2% cuando venía de haber crecido 2,4% en 2015 con lo se completan dos años de crecimiento muy bajo para el comercio en Colombia. Profundizaremos lo sucedido en el sector comercio en nuestro capítulo comercio de este informe.

En lo corrido del 2017, la característica más notable de la economía es la importante caída (-0,4%) de la venta de vivienda diferente a vivienda de interés social en enero. Lo anterior es relevante toda vez que no se presentaba un decrecimiento mensual en ventas de vivienda diferente a vivienda de interés social desde mayo de 2015.



INFLACIÓN

La situación de la inflación sigue siendo la misma que presentamos en nuestro último informe, esto es, la inflación con corte al cierre de enero de 2017 sigue bajando en el dato de los últimos 12 meses (5,47%), pero el decrecimiento está siendo menos rápido hacía el rango meta que lo sano y esperado. La inflación del mes de enero fue de 1,02% y la de febrero debe estar cerca del 1,25% impulsada principalmente en la estacionalidad al alza propia del mes de febrero de todos los años.



TASAS DE INTERÉS

Sorpresivamente la Junta del Banco de la República decidió reducir la tasa de intervención un cuarto de punto a 7,25%. Lo inesperado de la medida se explica en que la inflación no está cediendo a la velocidad necesaria para esperar que llegue pronto al rango meta que recordemos es el de una inflación entre el 2% y el 4%. Acordémonos que la tasa de intervención se sube con el

propósito de controlar la inflación y se baja para coadyuvar el crecimiento económico. La prioridad del Banco debe ser la inflación pero en esta reunión pareció dársele mayor importancia a la debilidad del crecimiento económico.

Respondiendo a lo anterior, las tasas de interés en los productos financieros bajaron. Por ejemplo la DTF (promedio de la tasa de captación bancaria a 90 días) se redujo 0,34% y llegó al nivel de 6,78%. Por su parte, el Indicador Bancario de Referencia a la vista cayó 0,27% a 6,86%, a un mes se redujo 0,22% a 6,91%, a 3 meses bajo 0,27% a 6,76% y a 6 meses se contrajo 0,24% para alcanzar un nivel de 6,52% (todas las tasas anteriores en valores nominales mes vencido).

Recordemos que la tasa de interés DTF es denominada en consideración a los certificados de depósito a término, y es una tasa que se calcula teniendo en cuenta el promedio ponderado de las tasas y montos diarios de los recursos

captados a un plazo de 90 días de los CDT de las entidades financieras. Su cálculo se realiza semanalmente de lunes a domingo. Por el otro lado, la tasa IBR (indicador bancario de referencia), es una tasa de interés que se ha establecido para operaciones de corto plazo del peso colombiano (incluyendo diferentes plazos) y que sirve de referencia para los agentes del mercado financiero en sus actividades de captación y colocación de recursos en los mercados monetarios.



DEVALUACIÓN

El peso colombiano se sigue devaluando a pesar de que el dólar se devaluó con respecto a la mayor parte de las monedas en el mundo en el último mes. La tasa representativa del mercado del dólar comenzó el mes de febrero negociándose a COP\$2.905 y terminó el mes en COP\$2.929, devaluándose un 0,81%. La principal explicación para este comportamiento la encontramos en la bajada de la tasa de interés de

intervención del Banco de la República. Al bajar la tasa de intervención en el país, los capitales globales salen de la economía buscando países que ofrezcan mayor tasa de interés (lo anterior esta exacerbado porque aumentaron las probabilidades de que existan subidas en la tasa de intervención del FED en sus próximas reuniones, en particular la de marzo sobre la cuál aumentaron las expectativas de subida de tasa en un 50%).

Esta migración hace que allá menos dólares al interior y con ello, los dólares se encarezcan. Recordemos que la Tasa Representativa del Mercado (TRM) se calcula con base en las operaciones de compra y venta de divisas entre intermediarios financieros que transan en el mercado cambiario colombiano, con cumplimiento el mismo día cuando se realiza la negociación de las divisas. Actualmente la Superintendencia Financiera de Colombia es la que calcula y certifica diariamente la TRM con base en las operaciones registradas

el día hábil inmediatamente anterior.



COMERCIO

Durante este mes se conocieron las cifras consolidadas del comercio minorista a lo largo del 2016. Mientras la economía colombiana creció el 2%, el comercio al por menor lo hizo en 1,2% durante todo el año 2016 a pesar del buen comportamiento del mes de diciembre que presentó un crecimiento del 6,2%.

Sin comercio de vehículos (que presentó un crecimiento negativo durante el año) el crecimiento anual fue de 1,6%. Sin vehículos ni combustibles el crecimiento fue del comercio minorista fue de 2%.

Los crecimientos positivos estuvieron liderados por el sector de bebidas alcohólicas y los cigarrillos que creció 5,8% durante todo el 2016. En segundo lugar se ubicó el sector de electrodomésticos, muebles y equipos de oficina con un



crecimiento de 5%. Le siguió el sector de textiles y prendas de vestir con un crecimiento del 3,8%, ocupando el tercer lugar. Le siguen en su orden repuestos y lubricantes para vehículos (3,7%), libros, papelería, periódicos (3,5%), aseo del hogar (3,1%) y alimentos y bebidas (2,2%).

Los sectores del comercio minorista con crecimiento negativo estuvieron liderados por el sector de aseo personal, comercio y perfumería con un decrecimiento del -4,2%. Le siguieron en su orden en comportamiento negativo en el año 2016 consolidado calzado y artículos de cuero (-4,0%), artículos de uso doméstico (-2,2%), artículos de ferretería y pinturas (-1,6%), vehículos automotores y motocicletas (-0,9%) y combustible (-0,7%).



ACCIONES COLOMBIA

Las acciones en los Estados Unidos y en el mundo se valorizaron en el mes de febrero. El Dow Jones alcanzó su máximo histórico

durante el mes y cerró a 20.810. Por su parte, el índice S&P500 se valorizó 3,86% y el Índice de Mercados Emergentes se valorizó 2,99%.

El comportamiento de las acciones en Colombia estuvo desacoplado de este comportamiento positivo de las bolsas incluso las de países emergente y de América Latina. De hecho, el índice COLCAP de la Bolsa de Colombia es uno de los pocos en el mundo que ha tenido decrecimiento en lo corrido del 2017. Este índice cerró el mes de febrero en 1.327 viniendo de 1.357 y presentando por tanto una desvalorización durante el mes de -2,3%.

Lo anterior se explica por el menor desempeño registrado por la economía colombiana y unas expectativas moderadas sobre el crecimiento de la economía en 2017, que ha sido revisado varias veces a la baja y se encuentra negativamente influido por una muy baja confianza del consumidor y resultados empresariales menos positivos que en años anteriores. El

ánimo está bajo con respecto a la inversión en acciones de empresas colombianas.



MATERIAS PRIMAS

El aumento de los precios de las materias primas en el último mes se explica en gran parte por la economía China que parece estabilizarse. China es un gran comprador de las materias primas de los países emergentes. Al fortalecerse su crecimiento el país aumenta sus compras de materias primas y como consecuencia de lo anterior las monedas de los países productores de materias primas (muchos de ellos países emergentes) se fortalecen y generan revaluaciones.

Sin embargo y a pesar de que el precio del petróleo ha mejorado y da más señales de estabilidad en lo corrido del 2017, puntualmente en petróleo tomó un rumbo diferente al de las demás materias primas específicamente en febrero. El petróleo WTI retrocedió 2,13%

cerrando en US\$53,3 dólares el barril y Brent se redujo a su vez 1,85% llegando a US\$55,7 dólares el barril. Su precio ha estado especialmente influenciado por el aumento de la producción y los inventarios en los Estados Unidos de crudo y petróleo.