

La nueva “normal” de los mercados financieros globales y la economía Colombiana

Juana Téllez | Economista Jefe BBVA Colombia

Panel: Mercados Financieros locales y Coyuntura Internacional

Seminario Macroeconómico ANIF-FEDESARROLLO

Medellin, Octubre 21 2014

Aumento de la aversión al riesgo a nivel internacional

La volatilidad vuelve a los mercados financieros y aumentan las tensiones

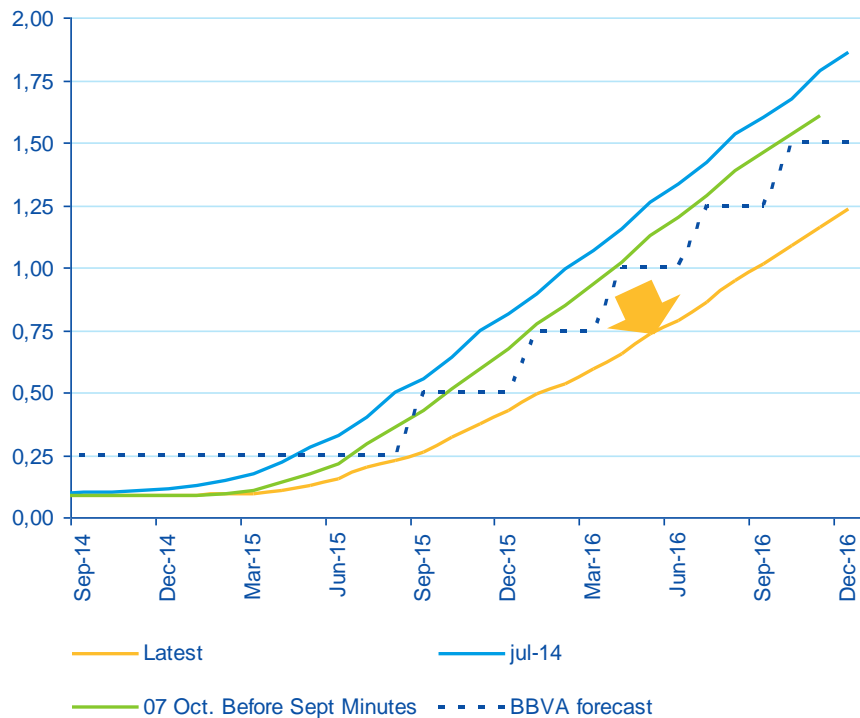
BBVA Research Índice de *Stress* Financiero

Fuente: BBVA Research

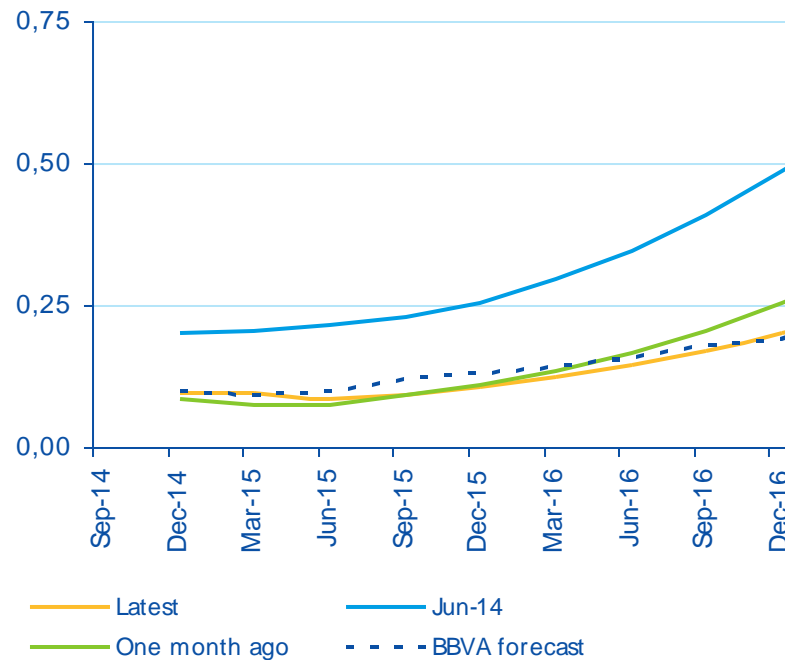


Expectativas de política monetaria en desarrollados más expansivas (*dovish*)

Estados Unidos: Tasa implícita de política en los futuros de la FED Fuente: Bloomberg y BBVA Research



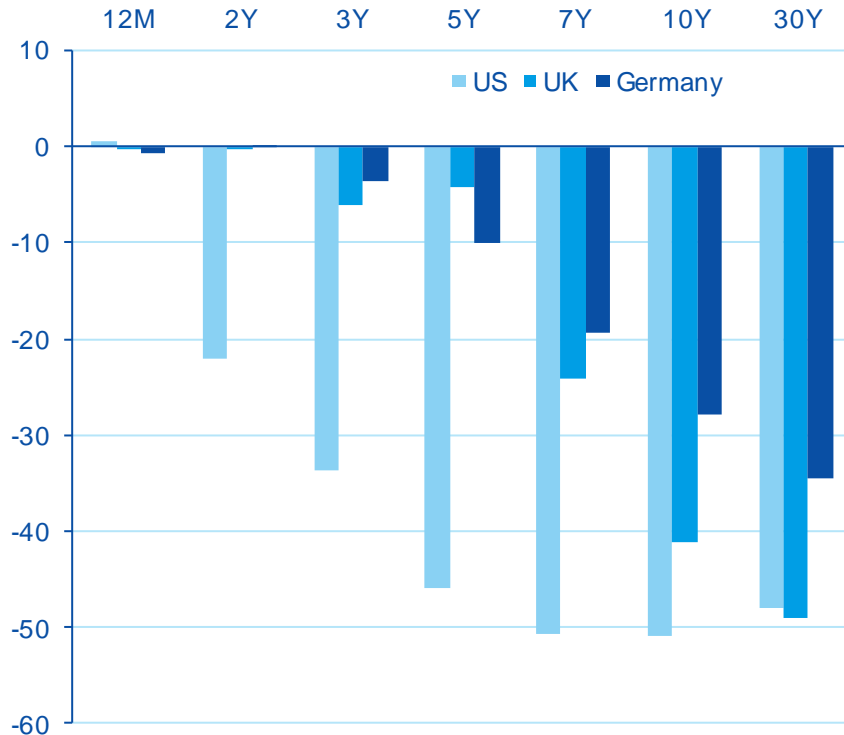
Europa: Futuros a 3 meses de Euribor Fuente: Bloomberg y BBVA Research



“Flujo hacia activos seguros”: valorización de los bonos y diferencial con Europa se reduce

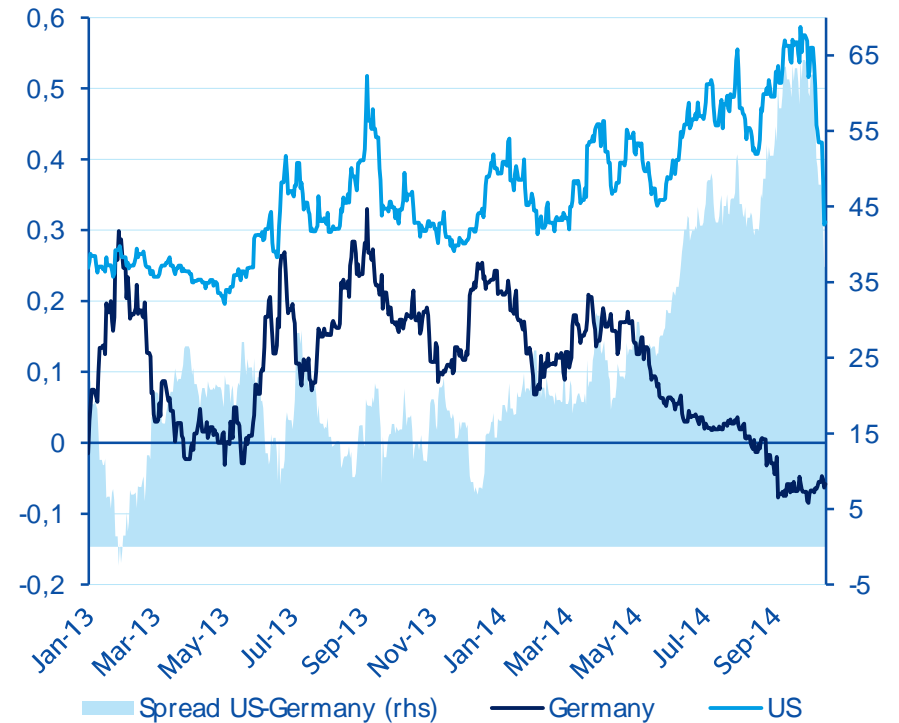
US, UK y Alemania cambio curvas 1Mes (bps)

Source: Bloomberg and BBVA Research



Rendimiento bonos a 2 años: US, Alemania y diferencial (US-ALE)

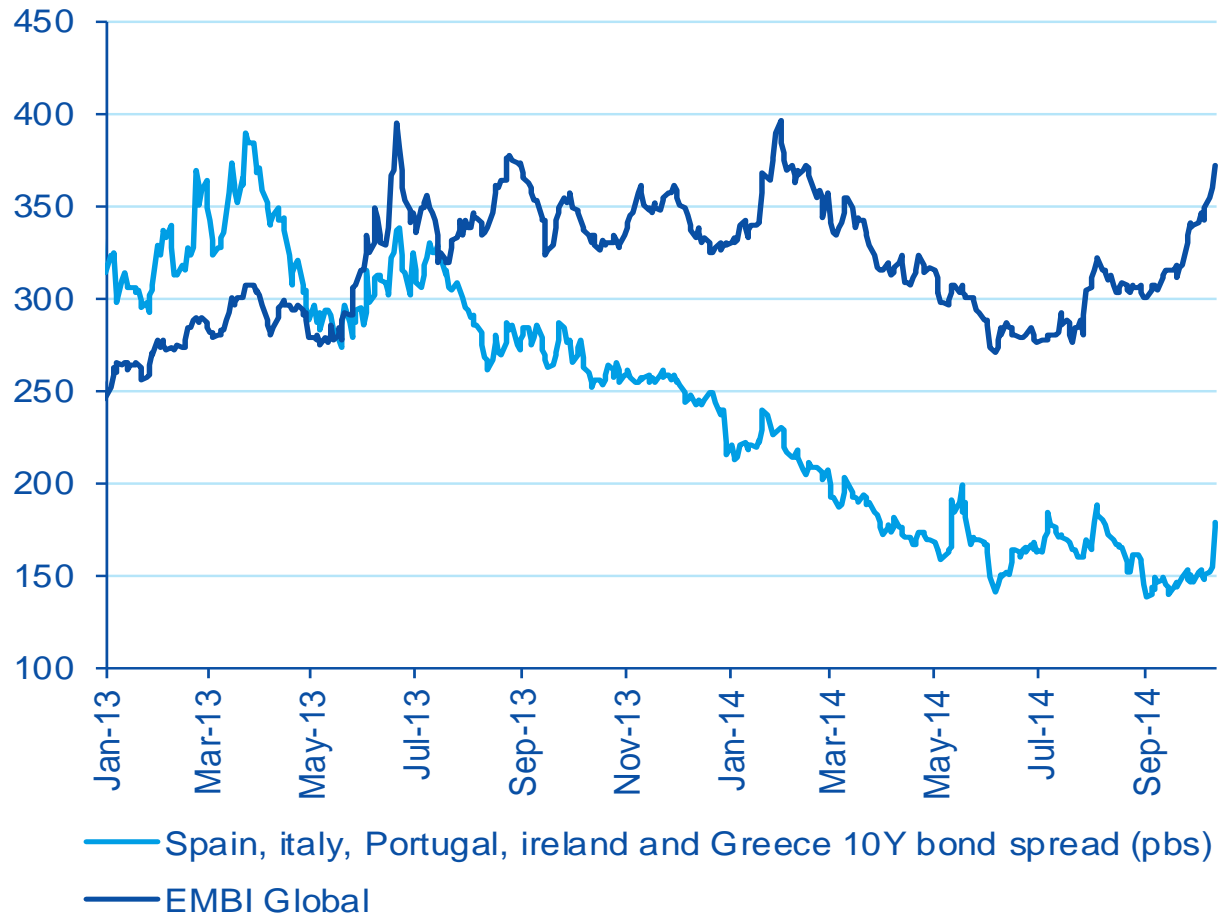
Source: Bloomberg and BBVA Research



Aumenta el riesgo tanto en Europa periférica como en los emergentes

Prima de riesgo: Diferencial Europa periférica (vs ALE) y EMBI

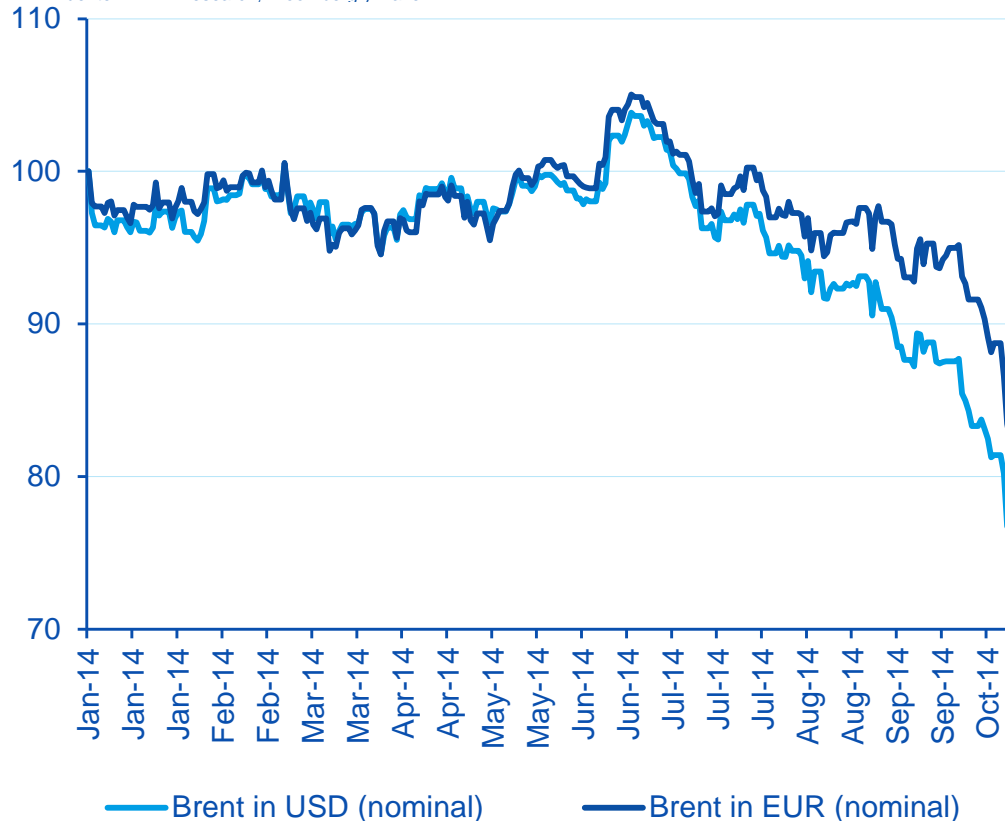
Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Precios del petróleo disminuyen: fortaleza del dólar, aumento en oferta y demanda débil

Precio del petróleo Brent en diferentes monedas (índice Jan 2014=100)

Fuente: BBVA Research, Bloomberg y Haver



Caída en precios del petróleo liderada en algún grado por fortaleza del dólar

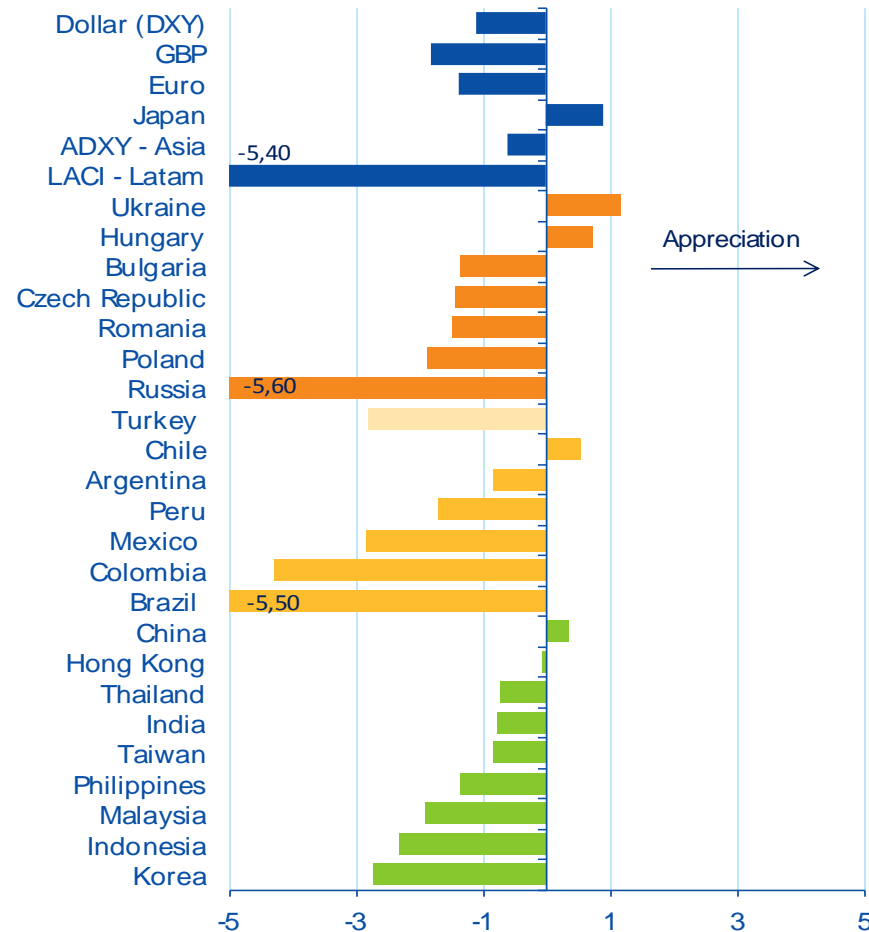
...Pero también por mayor oferta de países de la No-OPEP (especialmente US) y menor efecto al anticipado del stress geopolítico en Libia, Irak, Siria y Rusia

Más recientemente, expectativas de una demanda más débil en el corto plazo (IEA)

Fortaleza del dólar y depreciación cambiaria global

Tasas de cambio: varias monedas vs USD, % cambio en el último mes

Source: Bloomberg and BBVA Research

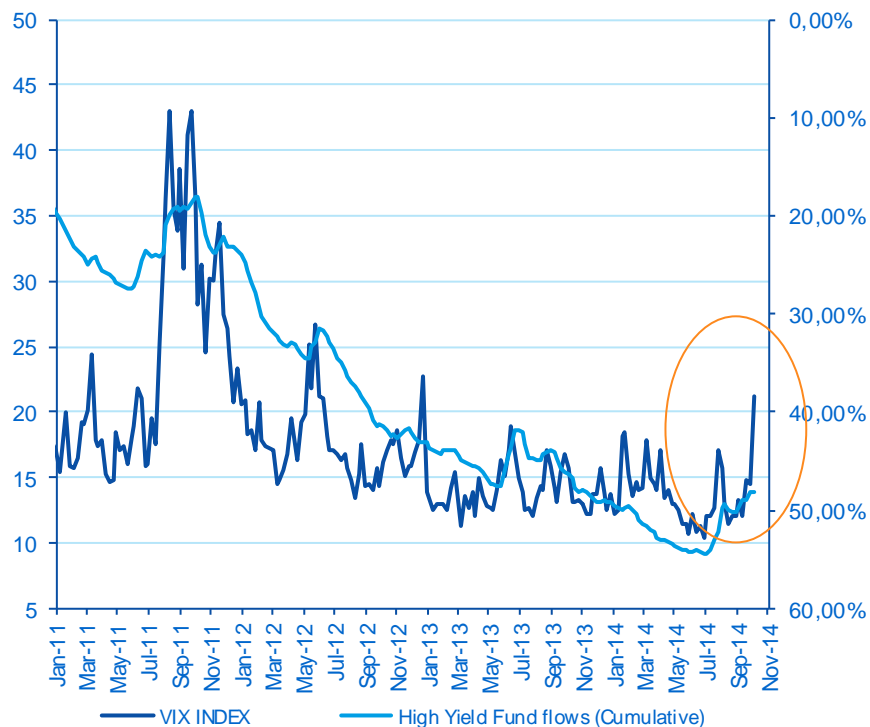


Flujos de portafolio: temor al riesgo (*risk-off*) acompañado de elevada volatilidad

- Inversiones salen de acciones en favor de fondos
- Aversión al riesgo acompañada por elevada volatilidad (salida de inversiones en bonos de alto rendimiento)

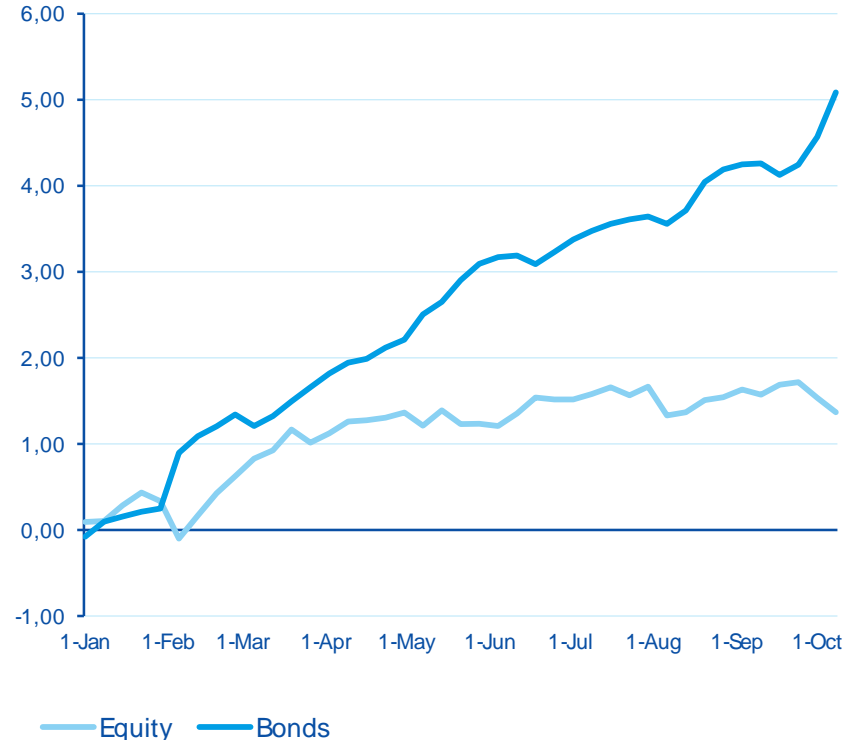
Flujos de fondos de altos rendimientos vs. VIX

(Flows over total Assets, %)
Fuente: Bloomberg y BBVA Research y EPFR



Flujos de fondos en emergentes

(Jan 2014 cumulative, Country Flows over total Assets, %)
Fuente: BBVA Research y EPFR



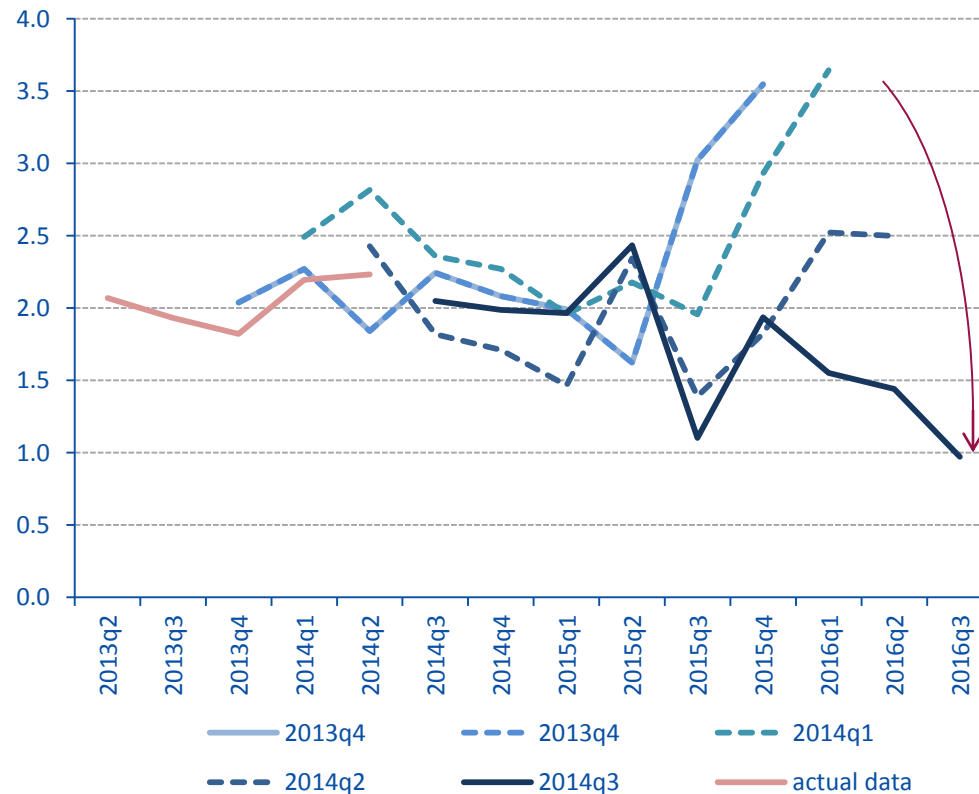
¿A qué le están poniendo precios los mercados?

Creciente preocupación por las perspectivas de crecimiento a nivel global

- Para Estados Unidos, anticipan una mejor perspectiva para 2014 y 2015 pero cuestionan severamente la recuperación de largo plazo

Crecimiento de Estados Unidos descontado por los mercados

Fuente: BBVA Research



Estados Unidos

Datos económicos débiles en otras áreas geográficas también

De acuerdo con los más recientes indicadores

Riesgos a la baja

Eurozona

Revisión a la baja: Crecimiento más bajo de lo esperado en los últimos trimestres y producción industrial y confianzas de agosto débiles

China

Sin cambios importantes en la previsión pero atentos a datos débiles de actividad industrial y crecimiento del crédito

Emergentes

Indicadores adelantados implican revisiones a la baja en crecimiento esperado de países latinoamericanos y otros emergentes europeos y asiáticos

- Eventos geopolíticos
- *Stagnation* de Europa
- Ajuste del mercado inmobiliario en China
- Proceso de normalización monetaria de la FED

Los efectos de esta nueva “normal”
sobre Colombia

La nueva “normal”...

Menor
liquidez
global

Mayores tasas de
interés, pero
menores a vigentes
antes

Crecimiento
desbalanceado
en desarrollados
a favor de
EE.UU.

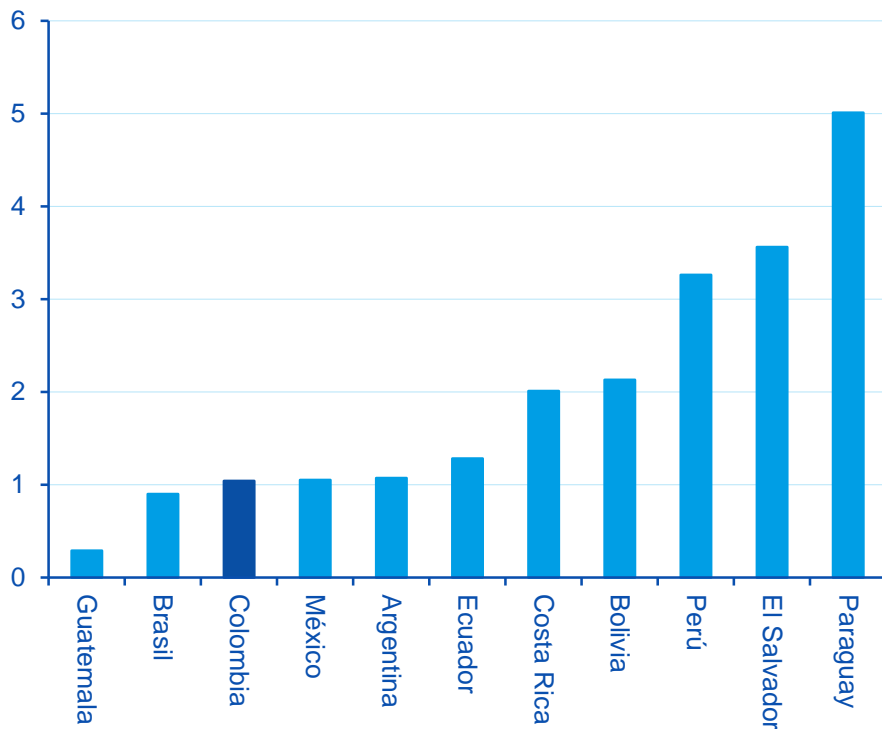
Menos vientos a
favor para
emergentes

La volatilidad de los flujos en Colombia en momentos de turbulencia no ha sido tan alta

- Incluso con los flujos que no son IED

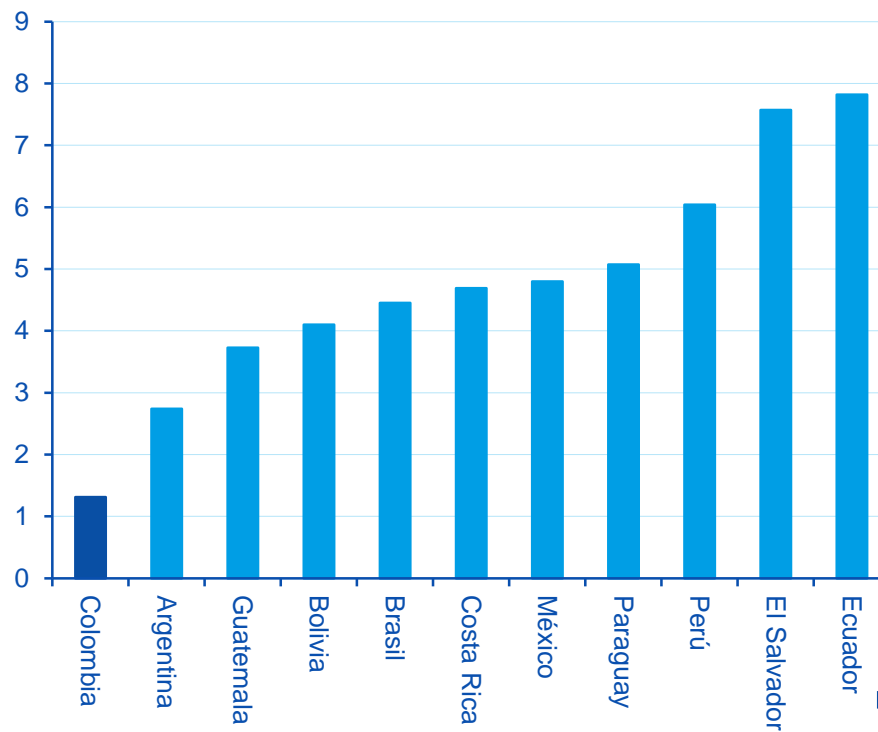
Desviación estándar de los flujos IED en período de crisis (2008Q1-2009Q4)

Fuente: Banco Mundial



Desviación estándar de los flujos no IED en período de crisis (2008Q1-2009Q4)

Fuente: Banco Mundial

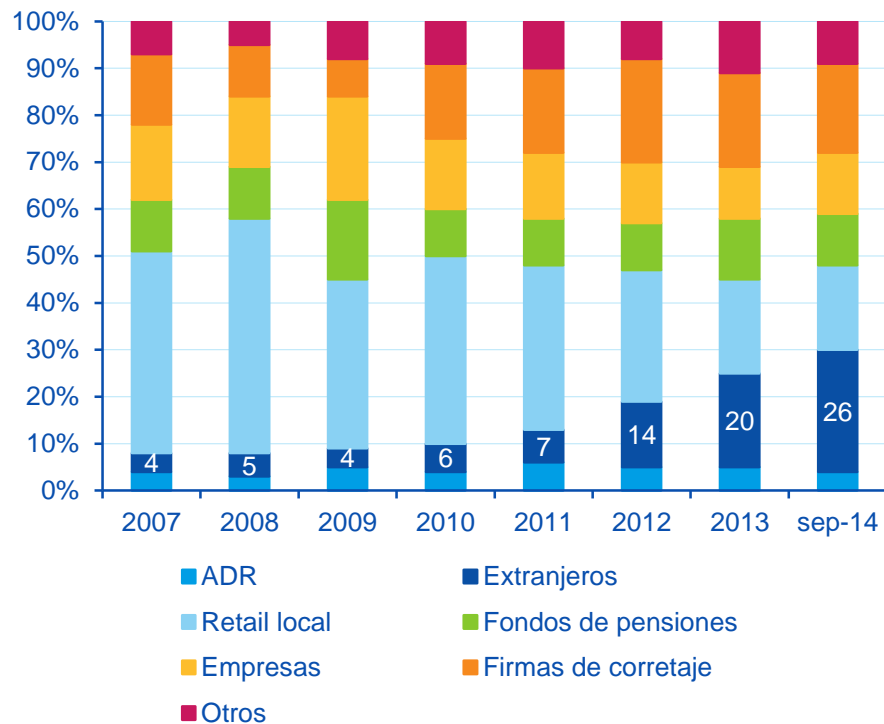


Aunque ahora estamos ligeramente más expuestos

- La tenencia de TES por parte de extranjeros se ha triplicado

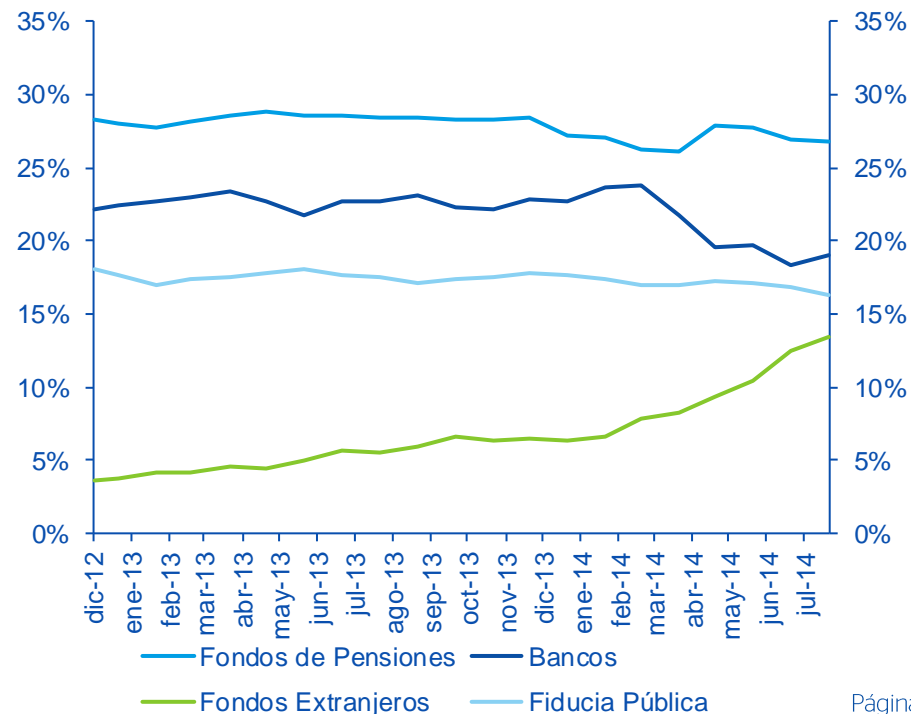
Participación por agentes en el volumen transado en la bolsa

Fuente: Credicorcapital



Evolución de la tenencia de TES por grupos (% del total)

Fuente: Ministerio de Hacienda y BBVA Research



¿Qué diferenciaría a Colombia de otros emergentes?

Canales

Financieros

- Flexibilidad cambiaria aprovechable al máximo gracias a inflación objetivo
- Pocos descalces cambiarios en las empresas y sistema financiero regulado
- Fortaleza del sistema financiero: regulación y supervisión
- Bajo endeudamiento corporativo en el exterior comparado con otros países de la región
- Mayor ponderación de la deuda interna en el financiamiento del Gobierno
- Regla fiscal: obliga a senda descendente del déficit fiscal

Reales

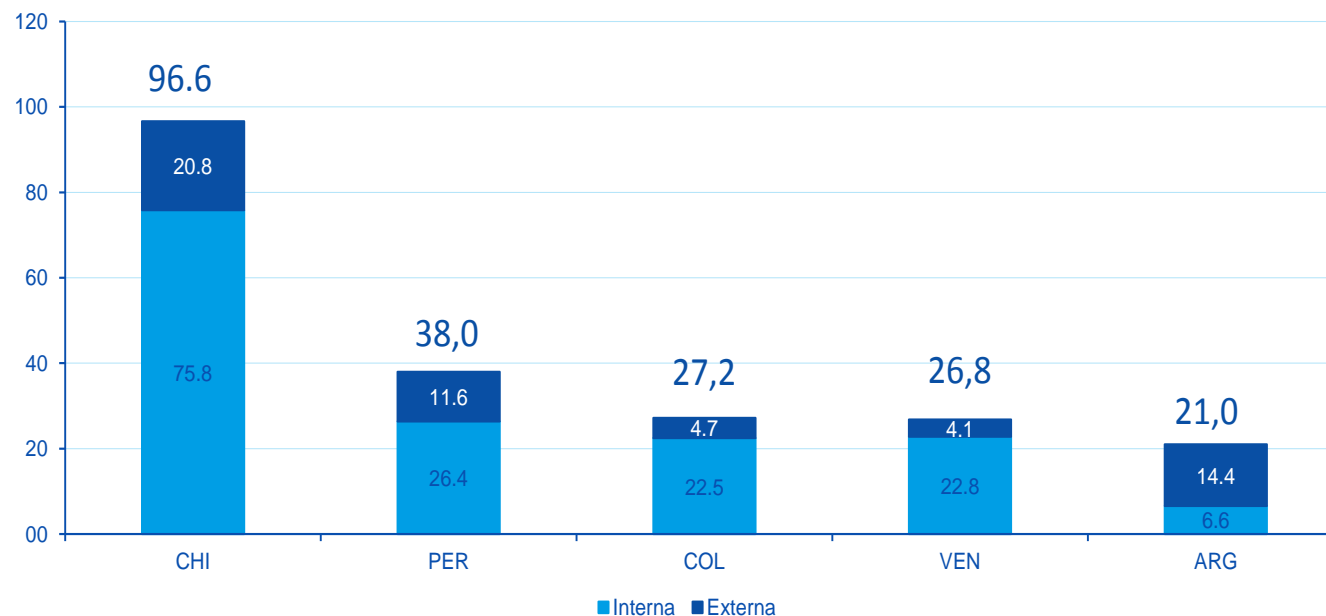
- Financiación de déficit de cuenta corriente con IED
- Inversión de portafolio en TES
- Regla fiscal: Menores precios de petróleo se compensan parcialmente con devaluación
- Crecimiento basado en demanda interna principalmente

Deuda corporativa es en su mayoría local

- La deuda externa es relativamente baja si se compara con otros países de la región
- El 82% de la deuda está en moneda local

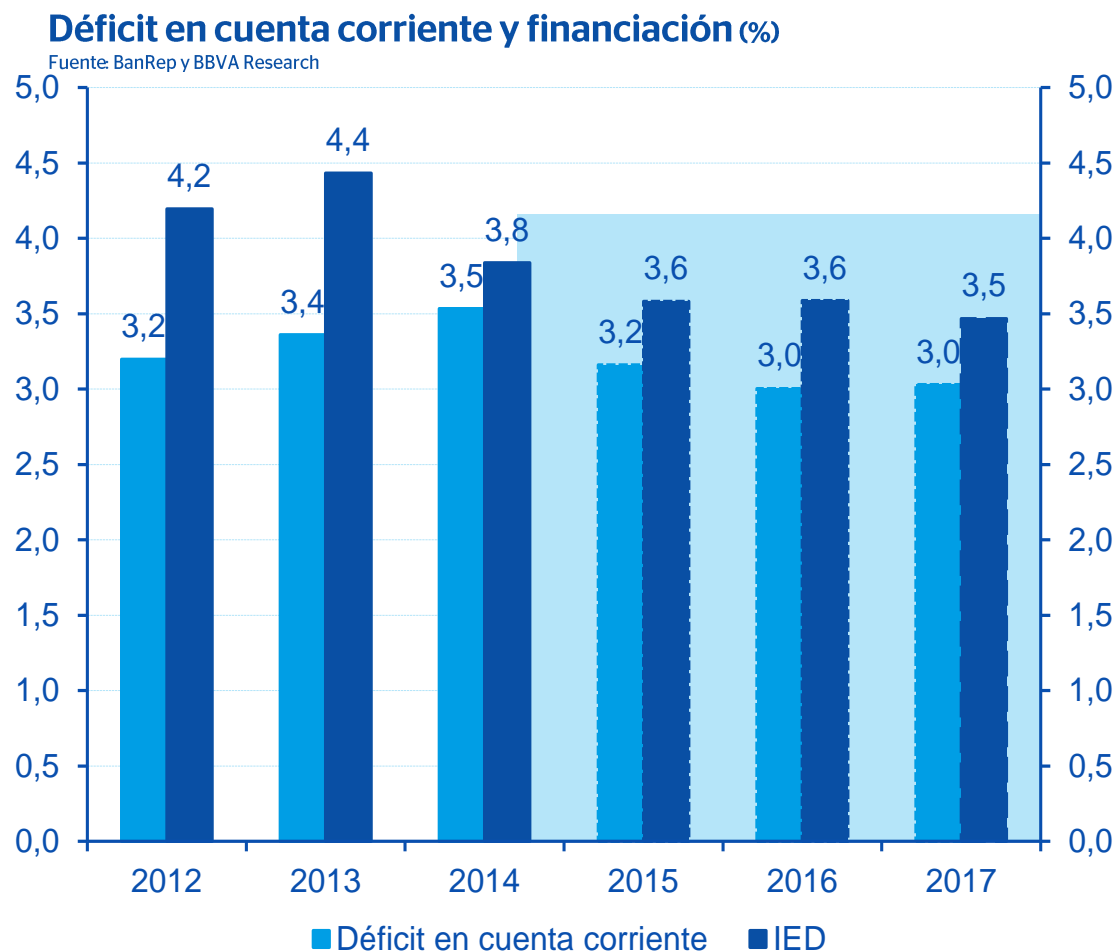
Deuda sector corporativo no financiero (% PIB), total, interna y externa

Fuente: BanRep y BBVA Research



Déficit en cuenta corriente financiado con recursos de largo plazo y con destinación a inversión

- Déficit financia actividades de inversión y se financia con recursos de largo plazo.



Contactos

Colombia**Juana Téllez**

Economista Jefe

juana.tellez@bbva.com

+57 1 347 1600 ext 11416

Equipo**Fabián García**

Economista Senior

fabianmauricio.garcia@bbva.com**Mauricio Hernández**

Economista Senior

mauricio.hernandez@bbva.com**María Claudia Llanes**

Economista Senior

maria.llanes@bbva.com**Santiago Muñoz**

Economista Principal

santiago.munoz.trujillo@bbva.com**Jorge Avellaneda**

Estudiante en práctica

jorgeluis.avellaneda@bbva.com**Laura Ramos**

Estudiante en práctica

lauramaria.ramos@bbva.com

www.bbvaresearch.com