

### Un primer trimestre bastante duro para el consumo nacional

Es claro para todos que el consumo de los colombianos se ha reducido drásticamente este año, que los rezagos de los niveles inflacionarios del año pasado, la devaluación del peso, el fenómeno del niño y ahora la reciente reforma tributaria, han impactado claramente en las ventas nacionales. La adquisición de bienes como productos de aseo personal y del hogar, artículos de ferretería, vehículos automotores, repuestos, partes y lubricantes, y combustibles son algunos grupos que se han visto afectados por la reducción en sus ventas. Lo anterior se evidencia en el descenso que ha presentado el crecimiento del comercio minorista en los tres primeros meses del año (2.4%), algo que sin duda repercutirá directamente en el crecimiento del primer trimestre, el cual estamos estimando que se ubique entre 0.8% y 1.1%. Esta desaceleración se convirtió en uno de los factores de preocupación de la junta del Banco de la Republica, en su pasada reunión del 28 de abril, debido que el consumo representa el 65% del crecimiento del país; razón por la cual decidió disminuir su pronóstico del PIB 2017 pasando de 2.0% a 1.8%. En Estudios Economicos de Fiduprevisora, esperamos que en el segundo semestre del año el consumo de los colombianos comience a repuntar y con ella las ventas del comercio nacional. Y es que el panorama en términos de confianza del consumidor está teniendo una recuperación pausada pero significativa en la medida en que los colombianos asimilen los incrementos de la reforma tributaria, después de una caída pronunciada de -31 puntos observada en enero.

Según la encuesta de Fedesarrollo en el mes de abril la confianza mejoró en todos los niveles socioeconómicos, específicamente en el alto y medio, con base a lo observado en el mismo periodo de 2016. Además, la disposición a comprar vivienda aumento frente a marzo y con relación a abril del año pasado; y es coherente con la política monetaria del Banco de la Republica quien descendió 50pbs en su reunión de abril y donde los consumidores están esperando ese traspaso a las tasas de los créditos inmobiliarios, de consumo, microcrédito y comercial.

#### Grupos Protagonistas 1T2017

(Por orden de contribucion)

##### Más crecieron

Electrodomesticos	3.8
Alimentos	1.7
Mercancias uso personal	2.8

##### Más cayeron

Combustibles	-7.3
Repuestos, partes	-6
Productos de aseo personal	-8.3
Vehiculos	-3.4

Fuente: Dane

Por su parte, después de observar datos negativos en las ventas al por menor de enero y febrero del presente año de 2.2% y 7.2% respectivamente, se esperaba un repunte leve en marzo debido a los datos positivos en ventas de vehículos del tercer mes del año, la leve recuperación de la confianza al consumidor y las positivas ventas del comercio conocido en el informe de Fenalco. Finalmente, se dio un repunte de 1.9% lo cual sorprendió al mercado que estaba esperando un crecimiento de 1.1%; este incremento estuvo impulsado por los grupos de electrodomésticos, muebles para el hogar y equipo de informática que se incrementaron 15.6%; vehículos automotores y motocicletas 6.2%; y alimentos que aumento 4.7%. Por su parte, los mayores descensos se evidenciaron en el grupo de calzado y artículos de cuero que disminuyeron 10.5%; al igual que combustibles para vehículos que cayeron 8.8%. Es importante tener en cuenta que en marzo de 2016 las ventas de comercio se vieron afectadas por el periodo de semana santa, las cuales descendieron 2.55%; dato que estadísticamente apporto al dato actual. Observando el comportamiento de algunos grupos de bienes por ejemplo el grupo de bebidas alcohólicas, cigarrillos y tabaco, que sostenía un nivel de ventas dinámico, empezó a reducir su comercio por el incremento de precios del 2016 y posteriormente el aumento del IVA al 19% que se vio reflejado en la subida en los precios de estos productos en la inflación de enero a marzo, generando un descenso de 4.1% sus ventas de marzo.

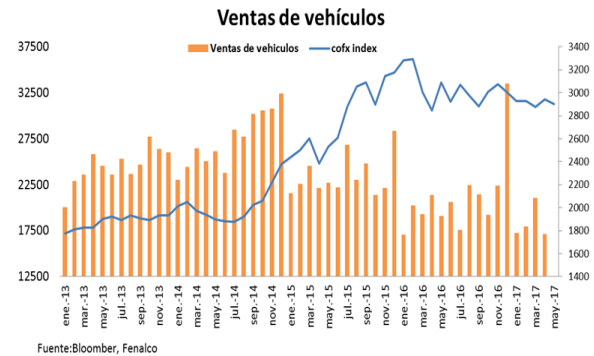
Por otro lado, la venta de vehículos en Colombia se ajustó desde 2015 a la nueva coyuntura nacional, la reducción de los precios del petróleo que no solo produjo menores ingresos por las ventas de crudo sino debilito la moneda nacional. Ante una fuerte devaluación del peso colombiano las importaciones del sector automotriz se redujeron, impulsando las ensambladoras nacionales; pero los precios de los automotores se incrementaron en promedio un 16% en todo el 2015. Según el informe de la Asociación Colombiana de Vehículos Automotores el incremento en el 2015 en los precios estuvo liderado por las Pick-ups en un 24.6%, seguido de las camionetas que incrementaron su precio 17% en el año; mientras



FUENTE: DANE

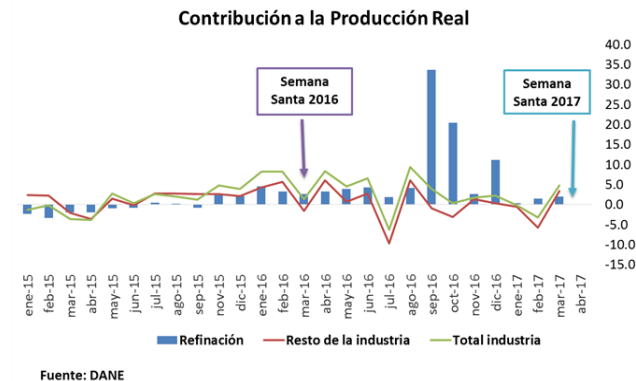
que los automóviles incrementaron menos que el promedio en 15.2%. Pero si el incremento de precios en los vehículos durante el 2015 fue causa suficiente para que las ventas se redujeran, en el 2016 se adicionó otro obstáculo para que la adquisición de automotores siguiera debilitada. Recordemos que durante el año pasado (2016), el Banco de la Republica incremento la tasa de referencia 200pbs para controlar los niveles inflacionarios que estaba presentando la economía, lo que generó que las tasas de los créditos bancarios aumentaran proporcionalmente; este efecto aporó a la reducción en la compra de vehículos por parte de los colombianos en el 2016, y más la confianza del consumidor que descendió mes a mes durante el año pasado. Como resultado se matricularon 253,698 vehículos el año pasado, mientras en el 2015 fueron 283,000; generando un descenso en el mercado automotriz del 10.5% respecto a 2015.

Ahora bien, la pregunta que surge ante lo observado en los dos años anteriores y lo esperado en la economía en el 2017 ¿Cómo será el comportamiento de vehículos en el presente año? Podemos inferir que ante la estabilización de la moneda durante todo el año; el cambio de política monetaria del Banco de la Republica, reduciendo tasas de referencia y la recuperación en la confianza de los consumidores, que en lo corrido del año se ha observado, y esperamos que continúe con la misma tendencia positiva. Lo anterior ayudará a compensar el impacto que pudo haber generado el incremento del IVA, de 16 a 19%, finalmente esperamos una recuperación en este sector.



### Sector industrial debilitado en el primer trimestre

La producción industrial tuvo una buena dinámica durante la mayor parte del año pasado, impulsada por la coquización, refinación y mezcla de combustible. La puesta en marcha de Reficar en noviembre de 2015, donde obtuvo su primera producción de destilados, sin duda fue clave para el impulso de la industria en todo el 2016. De esta manera, la industria de refinación creció 19.4%, lo que permitió que la industria en general avanzara 3.5% de enero a diciembre. Sin embargo, omitiendo la participación de coquización y refinación, la industria solo creció 0.5%; preocupante para la economía colombiana que a causa de la desaceleración, ha visto también como algunos sectores industriales han reducido su producción. Y ahora esto, es algo que nos inquieta en el 2017, si no se observa dinamismo en las industrias colombianas muy difícilmente se alcanzará el mismo crecimiento económico de 2.0% obtenido el año pasado. Lo anterior no será fácil, por un lado, el efecto Reficar no será tan significativo, por efectos estadísticos y por ende no jalonará la producción de Colombia como lo hizo en 2016, y por otro lado, las demás industrias como la fabricación de productos de caucho; elaborados de metal; maquinaria y equipo; y producción de trilla de café son algunos de los grupos que puede comenzar a repuntar con la ejecución de las 4G en el segundo semestre del año; por la estabilización en el precio del crudo y finalmente por la reactivación de la demanda interna. Ahí es donde esperamos que otros grupos comiencen a activar su producción y el dato no se vea impactado negativamente en el año.



Por su parte, la industria en el mes de marzo presentó un incremento de 4.8%, donde 27 de las 39 industrias tuvieron un comportamiento positivo siendo la refinación la que continúa dando el mayor aporte a la industria con un crecimiento de 10.9% debido al aumento de la capacidad instalada para la refinación; seguida de la fabricación de productos minerales no metálicos 7.7%, se le atribuyó a la reactivación de la construcción de obras civiles y diversos proyectos; y la elaboración de aceites y grasas de origen vegetal 38.7%, como consecuencia del incremento de la cosecha de fruto de palma, que a su vez, incrementó la producción. Mientras que la elaboración de bebidas que descendió 6.9%, explicado por la temporada de lluvias en todo el país los cuales han afectado el consumo de éstos; la elaboración de azúcar y panela se ha visto perjudicada por la misma razón, donde la recolección de caña de azúcar no se ha podido realizar con el mismo dinamismo por el periodo invernal, cayendo su producción 11.4% en el mes. Al igual que en las ventas al por menor, en marzo de 2016 los días productivos fueron menos, por tal razón la producción industrial de ese momento solo se incrementó 0.76% comportamiento que se puede evidenciar en el mes de abril de este año por el periodo de semana santa. Por lo anterior, Estudios económicos espera un leve descenso tanto en el dato de producción industrial como de ventas al por menor para el mes de abril.

Finalmente, en los primeros tres meses del año, la producción industrial creció solo 0.4%, frente a la variación de 4.8% del primer trimestre de 2016. Claros resultados de una economía que se está desacelerando, donde la reducción de la demanda afecto directamente la producción de las industrias. Las industrias que aportaron al crecimiento del sector entre enero a marzo en orden de contribución fueron: coquización, refinación de petróleo y mezcla con 7.1%; elaboración de aceites y grasas 17.2%; y fabricación de papel, cartón 5.8%. Mientras que las principales variaciones negativas se evidenciaron en la elaboración de bebidas 8.3%, confección de prendas de vestir 6.4% y elaboración de azúcar y panela 7.4%.

### Subsectores Protagonistas

(Por orden de contribucion)

#### Más crecieron

Refinacion	10.9
Minerales no Metalicos	7.7
Aceites y grasas	38.7
Farmacéutico	11

#### Más cayeron

Bebidas	-6.9
Azucar y panela	-11.4
metales preciosos	-25.7
Aparatos y equipos	-5.8

FUENTE: DANE

### Subsectores Protagonistas 1T2017

(Por orden de contribucion)

#### Más crecieron

Refinacion	7.1
Aceites y grasas	7.7
Papel, carton y sus productos	38.7
Otros productos quimicos	11

#### Más cayeron

Bebidas	-8.3
Prendas de vestir	-6.4
Azucar y panela	-7.4
Hierro y Acero	-4.2

Fuente: DANE

Oficina de Estudios Económicos, Financieros y de Mercados

PBX: (571) 7050444

**Sandra Milena Blanco Alfonso**

sblanco@fiduprevisora.com.co

Ext. 4175

**Paola Andrea Romero Gómez**

promero@fiduprevisora.com.co

Ext. 4184

*“Este informe es realizado por la Oficina de Estudios Económicos, Financieros y de Mercados de la FIDUPREVISORA S.A. y en ningún caso debe considerarse o interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia por parte de la Entidad para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario, donde los valores tasas de interés y demás datos de carácter financiero y económico que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones con la fiduciaria o con terceros. En adición, la información registrada no vincula la posición de la Entidad, pues representa la perspectiva de los analistas y por lo tanto la exonera de responsabilidad alguna, en el sentido que no es responsable por el contenido y veracidad de la información publicada, dado que la misma se obtiene de fuentes externas.”*

**Las obligaciones de la sociedad administradora de las carteras colectivas relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a la cartera colectiva no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza.**

**La inversión en los fondos de inversión colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio de la respectiva cartera colectiva.**

**“Defensoría del Consumidor Financiero – JOSÉ FEDERICO USTARIZ GÓNZALEZ. Carrera 10 No. 97A-13 Torre: A - Oficina: 502 de la ciudad de Bogotá D.C. PBX 6421238”. Si usted requiere información adicional acerca de la Defensoría del Consumidor Financiero, consúltenos de forma telefónica o diríjase directamente a las oficinas principales en la ciudad de Bogotá o a nuestras agencias. Las funciones del Defensor del Consumidor son: Dar trámite a las quejas contra las entidades vigiladas en forma objetiva y gratuita. Ser vocero de los consumidores financieros ante la institución. Usted puede formular sus quejas contra la entidad con destino al defensor del Consumidor en cualquier agencia, sucursal, oficina de corresponsalía u oficina de atención al público de la entidad, asimismo tiene la posibilidad de dirigirse al defensor con el ánimo de que éste formule recomendaciones y propuestas en aquellos aspectos que puedan favorecer las buenas relaciones entre la Fiduciaria y sus Consumidores. Para la presentación de quejas ante el Defensor del Consumidor no se exige ninguna formalidad, se sugiere que la misma contenga como mínimo los siguientes datos del reclamante: 1. nombre. 2. identificación. 3. domicilio. 4. descripción de los hechos y/o derechos que considere que le han sido vulnerados.**