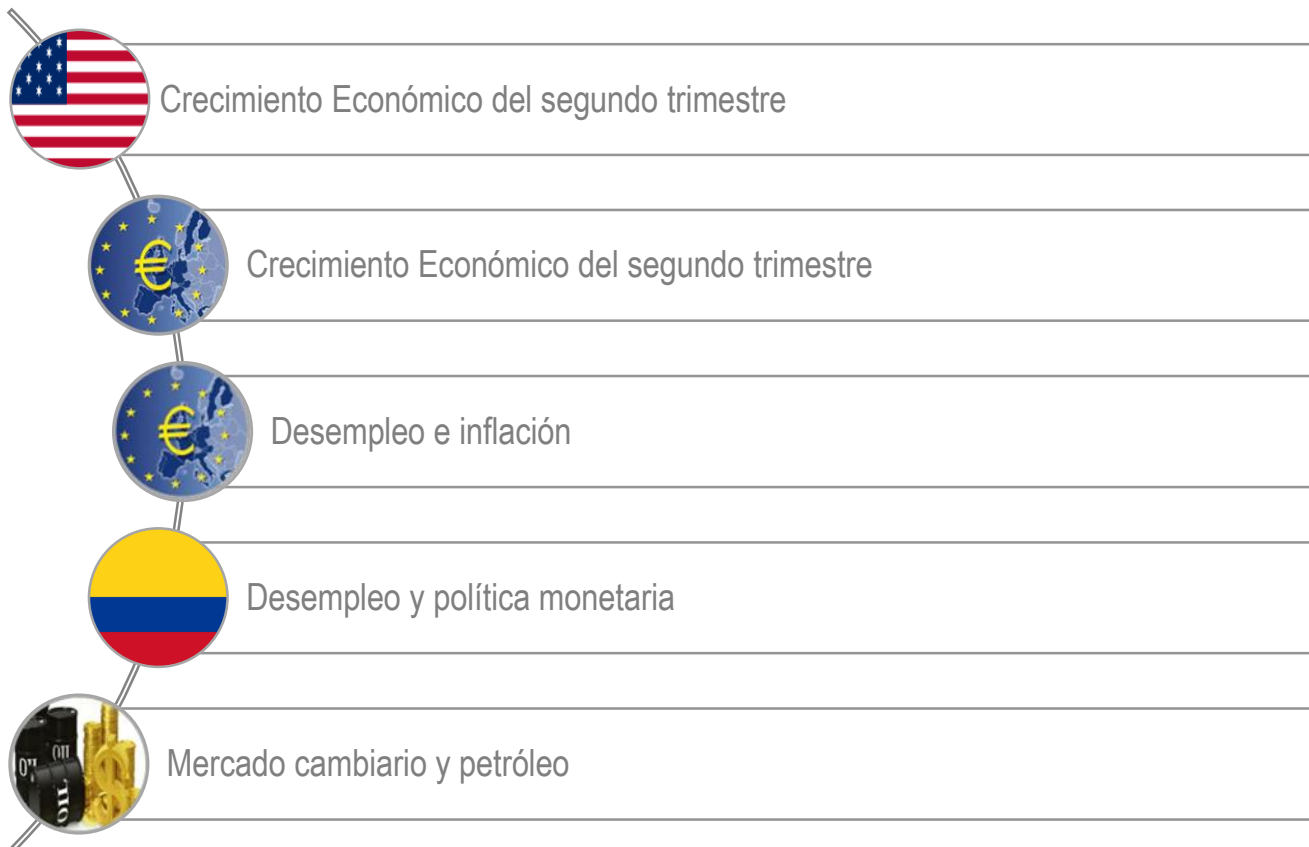


No olvide que la semana pasada:



Indicadores	30/07/2021	26/07/2021	Variación
TRM	3,836.95	3,874.44	↓ -0.97%
Brent	75.41	73.70	↑ 2.32%
WTI	73.95	71.91	↑ 2.84%
Euro EUR/COP	4,554.46	4,573.00	↓ -0.41%
Café (USD/Ton)	179.55	207.80	↓ -13.59%
Euro EUR/USD	1.19	1.18	↑ 0.57%
IBR Overnight (%)	1.712%	1.716%	↓ 0.00%
IBR 3 meses (%)	1.83%	1.81%	↑ 0.01%
Tasa REPO E.A. (%)	1.75%	1.75%	→ 0.00%
DTF 90 Días	1.91%	1.91%	→ 0.00%
COLCAP	1,236.73	1,256.31	↓ -1.56%
COLTES ago-26 (%)	6.060%	6.060%	→ 0.000%
COLTES jul-24 (%)	4.890%	4.820%	↑ -0.070%

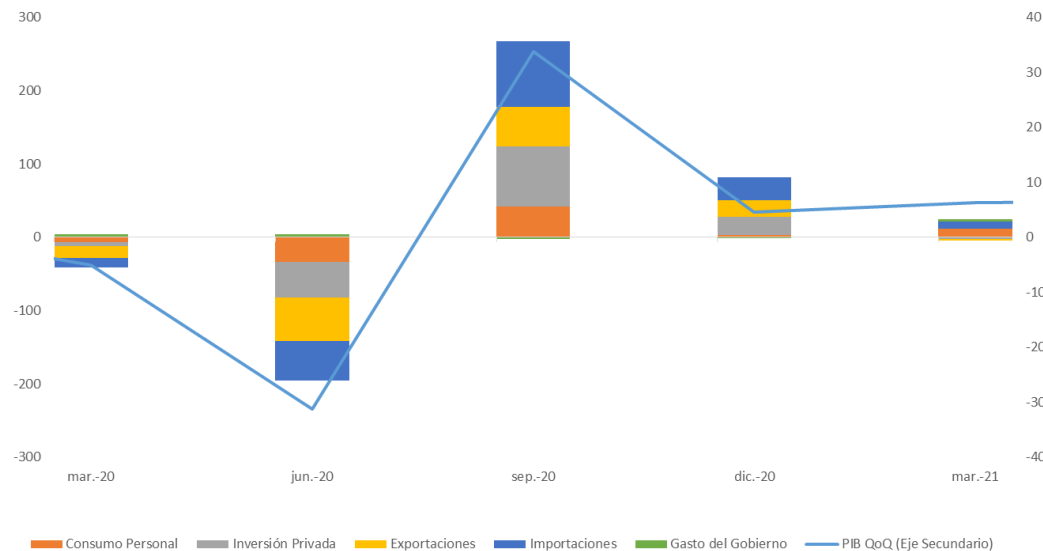
Fuente: Bloomberg - Cálculos: Fiduciaria Central S.A.

02 de Agosto de 2021

Crecimiento económico

El crecimiento del segundo trimestre frente al mismo periodo del 2020 registró una variación de 6.5%, cifra inferior al 8.4% que esperaba el consenso de analistas. Las restricciones que persisten en las cadenas de suministros y los cuellos de botella fueron los responsables de que el dato no estuviera a la altura de las expectativas, sin embargo, el gasto en consumo mostró el mejor comportamiento en décadas.

Gráfico 1. Crecimiento trimestral YoY



Fuente: Bloomberg, cálculos propios

Los aumentos recientes de los precios de las materias primas en el mundo acompañado del problema para las empresas de llenar sus puestos de trabajo ofertados por la poca oferta de mano de obra calificada pusieron al crecimiento en una situación tensa, sin embargo el buen comportamiento del consumo es indicador de que la economía no está reduciendo su ritmo de recuperación sino que más bien se encuentra limitada por las problemáticas mencionadas.

	2021Q2	2021Q1	2020Q4
PIB YoY	6.4	6.4	4.3
Consumo Personal	11.4	11.4	2.3
Inversión Privada	-3.4	-3.4	27.8
Exportaciones	-2.1	-2.1	22.3
Importaciones	9.5	9.5	29.8
Gasto del Gobierno	5.7	5.7	-0.8

El aumento del consumo de los hogares es la consecuencia de tantos meses de confinamiento, con la llegada del verano en un momento tan bueno de las vacunaciones y las menores restricciones comerciales provocaron que los consumidores salieran a gastar el ahorro del 2020, el sector servicios ha sido de los más beneficiados, los servicios de ocio y hospitalarios están jalando la economía por un buen camino.

Ahora lo que queda por averiguar es como afrontará la economía estadounidense la senda de recuperación en un escenario de menores apoyos fiscales, menores subsidios de desempleo, unas expectativas de inflación que dejan bastante que desear y el avance de una variable del COVID-19 que puede llegar a ser más letal. Cabe resaltar que la tasa de ahorro cayó a la mitad durante el trimestre, alcanzando el 10.9%, lo que permite asumir que el consumo compulsivo post pandémico perdería relevancia a medida que avancen los meses.

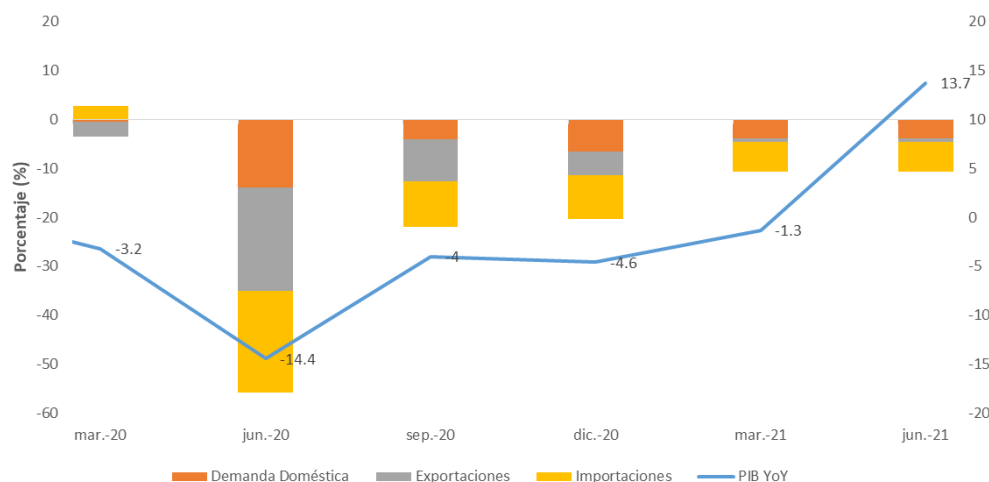
El siguiente factor relevante es que el desequilibrio entre oferta y demanda continúa sumando presiones a la inflación, lo que podría limitar el consumo en lo que resta del año. La FED se muestra tranquila al respecto, solo el avance mes a mes de los datos mostrará si es necesaria una intervención en la política monetaria más agresiva de lo contemplado.

02 de Agosto de 2021

Recuperación económica europea

El crecimiento del segundo trimestre frente al mismo periodo del 2020 registró una variación de 13.7%, cifra superior al 13.2% que esperaba el consenso de analistas. Aunque parte del dato está explicado por un efecto base, la economía registró un crecimiento intersemestral de 2%, jalonado principalmente por las mejores dinámicas de mercado provocadas por el avance significativo de los esquemas de vacunación durante el segundo trimestre del año en la mayoría de países de la zona.

Gráfico 2. Crecimiento trimestral YoY



Fuente: Bloomberg, cálculos propios

A diferencia de Estados Unidos, el avance significativo de las vacunaciones no llegó a la Zona Euro sino hasta el mes de mayo, permitiendo que las restricciones sanitarias disminuyeran. El repunte económico de países como España e Italia también fueron un factor determinante, Alemania por su lado, sorprendió al mercado perdiendo protagonismo en la recuperación económica.

	2021Q2	2021Q1	2020Q4
PIB YoY	13.7	-1.3	-4.6
Demanda Doméstica	-4	-4	-6.6
Exportaciones	-0.6	-0.6	-4.8
Importaciones	-6.2	-6.2	-9

Las medidas expansivas del Banco Central Europeo acompañado del avance de población vacunada han sostenido el crecimiento y después de varios trimestres difíciles la zona sale de la recesión. La llegada del verano impulsaría parte del trimestre, además de que el consumo de servicios mejoró durante el trimestre.

La economía de la zona arrancó bien en su recuperación y se espera que a medida que las restricciones continúen disminuyendo, el gasto mejore acorde a las mejoras en las expectativas capturas en encuestas como PMI. El tercer trimestre tendrá un comportamiento especialmente positivo por el primer verano vivido realmente bajo la nueva normalidad, con crecimiento en las economías soportado por el gasto en hospitalidad y ocio como ha sucedido en Estados Unidos.

El avance de la variable Delta es el riesgo que preocupa sobre la recuperación de la zona y el mundo. Aunque las vacunas tienen efectividad sobre la variante el mundo no deja de pensar en el riesgo de cierres que castiguen el consumo, la inversión y las expectativas.

02 de Agosto de 2021

Desempleo e inflación en la Zona Euro

La tasa de desempleo de la zona para el mes de junio se ubicó en 7.7%, cifra inferior al 7.9% esperado por el consenso de analistas, respondiendo al avance significativo del esquema de vacunación observada desde el mes de mayo. Analizando por países, los cuatro más grandes de la región (Alemania, España, Francia e Italia) presentaron resultados mixtos, la tasa de desempleo bajó en España, Italia y Francia, mientras que en Alemania se mantuvo estable en 3.7%. Por el lado de la inflación, esta alcanzó el 2.2%, por encima de los esperado por el consenso pero sin salirse de los límites del Banco Central Europeo, las previsiones están inclinadas a que la variación anual del índice de precios alcance el 3% durante la segunda parte del año pero jalonada principalmente por factores asociados tanto a efectos base como a los problemas temporales en las cadenas de suministros.

Gráfico 3. Tasa de desempleo

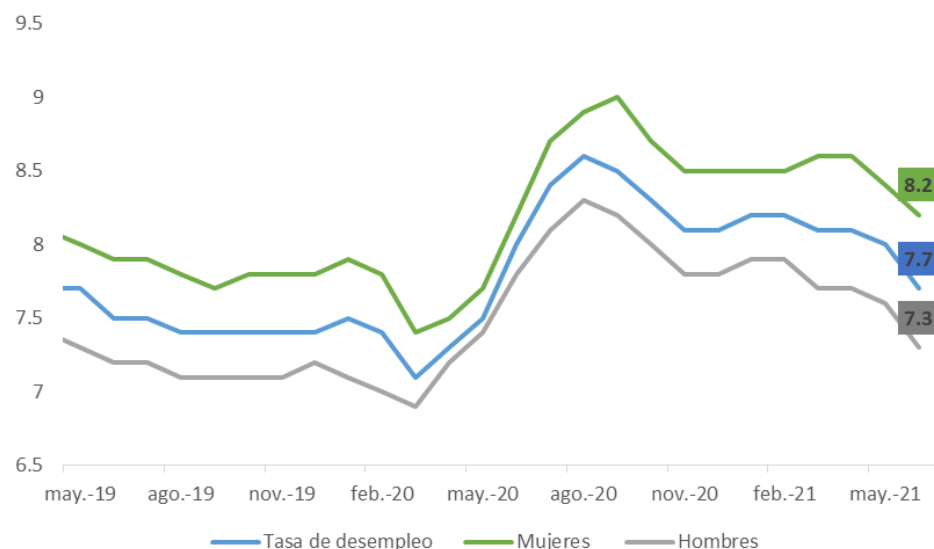
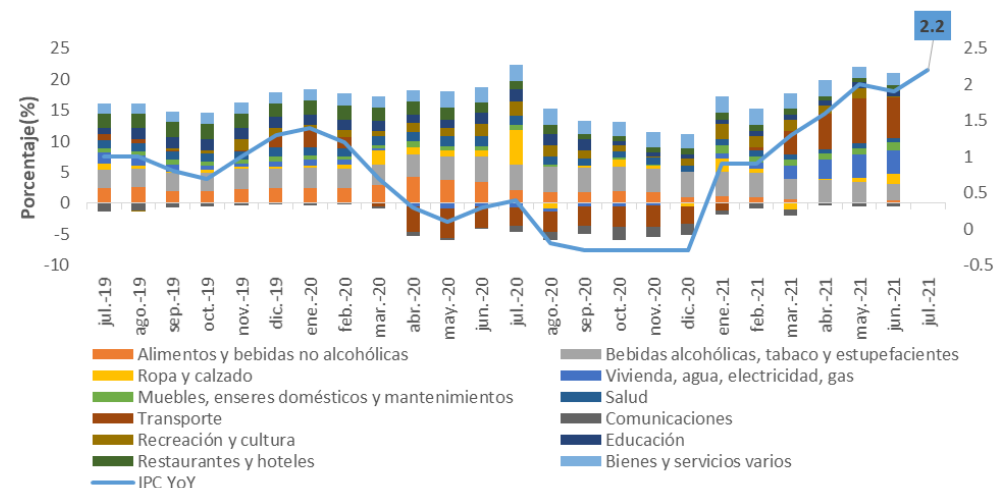


Gráfico 5. Inflación



Fuente: Bloomberg, elaboración propia

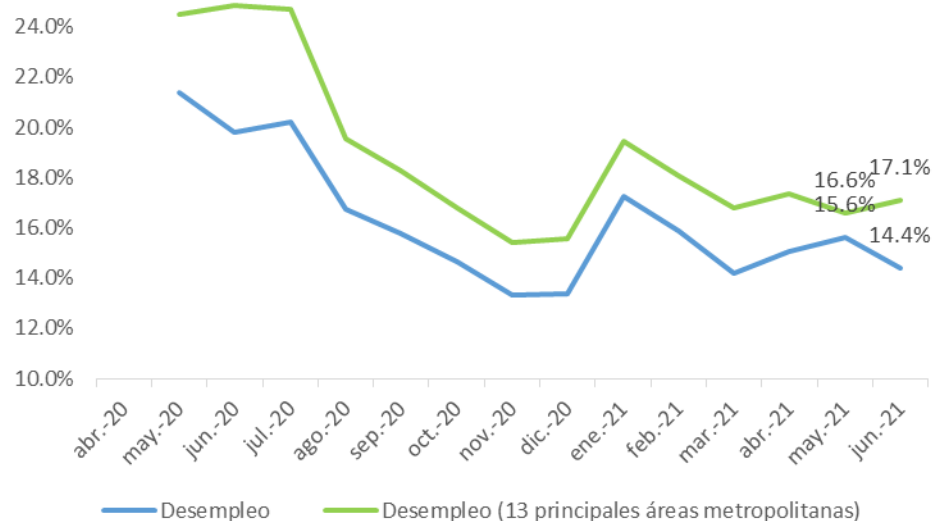
La posición de política monetaria del Banco Central Europeo es clara, la economía está mostrando mejores resultados pero está lejos de alcanzar los niveles observados antes de la pandemia, así que se debe continuar con política monetaria acomodaticia, aún teniendo el riesgo de una inflación que se aleje de su objetivo de mediano plazo por factores transitorios. Un movimiento brusco podría poner fin a la recuperación que apenas comienza y el ECB no desea eso.

02 de Agosto de 2021

Desempleo en Colombia

El 30 de julio el DANE hizo público el dato de desempleo del mes de junio. La tasa de desempleo total nacional fue de 14,4%, mostrando una disminución de 1,2 puntos porcentuales frente a la cifra del mes de mayo. Por otro lado, la tasa de desempleo de las 13 principales áreas metropolitanas fue de 17,1%, superior al 16,5% esperado por el consenso de analistas. El dato fue una sorpresa positiva para el mercado, las mejores condiciones económicas a medida que el Paro Nacional perdía fuerza tuvieron un impacto mayor al esperado.

Gráfico 5. Tasa de desempleo



La tasa de desempleo nacional disminuyó y presentó una mejora significativa frente a la tasa de desempleo del mismo mes de 2020 (19,8%), el resultado de la encuesta laboral del DANE mostró que la informalidad continuó aumentando, durante el mes de julio, lo que podría significar que el retroceso del desempleo aun no se ve afectado por los planes del gobierno para incentivar la contratación sino por el salto de los desempleados a la informalidad por necesidad.

El DANE mencionó que la brecha de desempleo por género en el país persiste pero durante el mes de junio esta se redujo ligeramente.

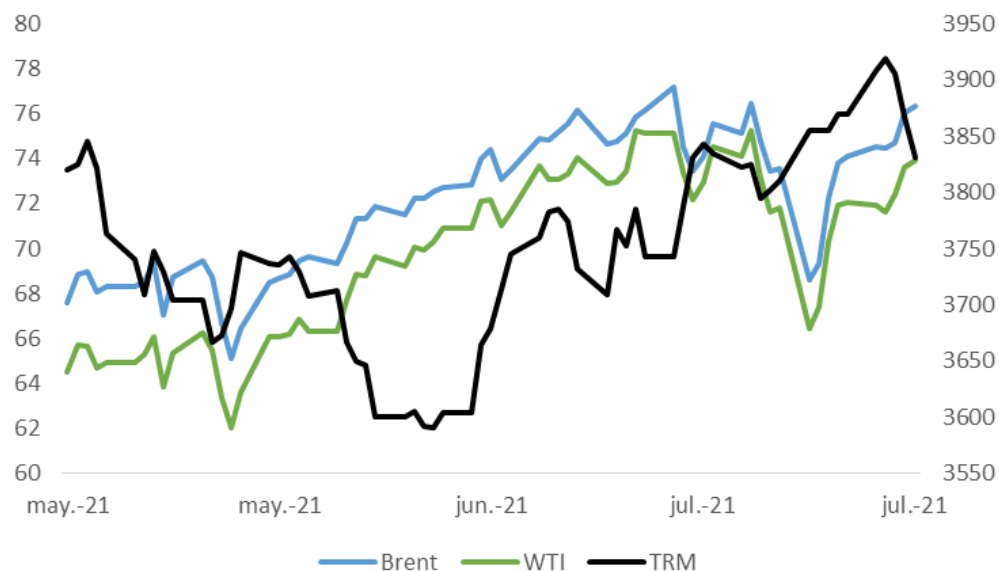
El análisis de la población ocupada por rama de actividad mostró una recuperación del personal ocupado en los sectores de comercio y reparación de vehículos y del sector de transporte, las actividades que mayor complicaciones tuvieron a raíz de las manifestaciones y bloqueos durante el mes de mayo.

La tasa de desempleo nacional del trimestre móvil abril - junio 2021 fue 15,0%, lo que representó una disminución de 5,3 puntos porcentuales respecto al trimestre móvil abril - junio 2020 (20,3%). La tasa global de participación fue 59,9%, lo que significó un aumento de 5,1 puntos porcentuales respecto al mismo periodo de 2020.

El mes de junio es prueba de la resiliencia económica del país, a medida que los bloqueos y manifestaciones se reducían durante el mes, el mercado laboral pudo reincorporar una buena parte de la población, es claro que aún falta bastante para alcanzar la estabilidad del mercado laboral pero los datos muestran que el país responde de forma correcta a la reactivación económicas. Esperamos que las nuevas medidas de bioseguridad más flexibles ayuden al mercado laboral durante la segunda parte del año y lleven la tasa de desempleo alrededor del 13.2% para final de año.

Mercado Cambiario y petróleo

Gráfico 6. Comportamiento precios del petróleo vs TRM



Fuente: Bloomberg, cálculos propios

Con una semana tensa por la reunión de la FED y a la espera de una señal de la misma sobre el futuro de su política monetaria y el aumento de las preocupaciones del mercado por el avance de la variable Delta de COVID-19, que podrían poner en riesgo la recuperación económica global, el dólar cobró fuerza y la TRM superó durante la semana los \$3.900, sin embargo, luego de la reunión el mercado se tranquilizó y la TRM devolvió parte del movimiento alcista de la semana. Durante esta semana esperamos que el dólar se mantenga alrededor de los \$3.850 pero puede que el ruido alrededor del dato de desempleo de Estados Unidos eleve las preocupaciones y la TRM se acerque de nuevo a los \$3.900. Los precios del petróleo estuvieron recuperándose durante la semana y se espera continúen haciéndolo a menos que los riesgos de la variable Delta comiencen a materializarse.

02 de Agosto de 2021

¿Qué esperamos esta semana?

CALENDARIO ECONÓMICO SEMANA DEL 02 AL 06 DE AGOSTO					
Fecha	País	Periodo	Evento	Anterior	Esperado
08/03 07:00	BZ	Jun	Producción industrial YoY	24.00%	12.50%
08/03 09:00	US	Jun	Pedidos de fábrica	1.70%	1.00%
08/03 09:00	US	Jun F	Órdenes bienes duraderos	0.80%	0.80%
08/04 03:00	EC	Jul F	Markit PMI Composite Eurozona	60.6	60.6
08/04 07:15	US	Jul	ADP Cambio de empleo	692k	650k
08/04 09:00	US	Jul	Índice ISM Services	60.1	60.5
08/05 07:30	US	Jun	Balanza comercial	-\$71.2b	-\$74.0b
08/05 07:30	US	Jul 31	Peticiones iniciales de desempleo	400k	382k
08/05 07:30	US	Jul 24	Reclamos continuos	3269k	3260k
08/05 08:45	US	Aug 1	Langer Consumer Comfort	53.2	--
08/05 19:00	CO	Jul	IPC (MoM)	-0.05%	0.11%
08/05 19:00	CO	Jul	IPC YoY	3.63%	3.77%
08/06 07:30	US	Jul	Tasa de desempleo	5.90%	5.70%
08/06 09:00	US	Jun F	Inventarios al por mayor MoM	0.80%	0.80%

Esta semana será un semana algo volátil para el mercado, a la espera del nuevo dato del mercado laboral de Estados Unidos del mes de julio, que se espera disminuya a 5.7%, la importancia del dato es este ha sido uno de los factores que no ha permitido a la FED ajustar su política para evitar que la inflación continúe aumentando, pero esto no significa que un a caída de la tasa de desempleo más allá de lo esperado sea el fin de la política expansiva, se debe lograr una recuperación estructural, desde Fiduciaria Central esperamos que la tasa de desempleo caiga a 5.8% . El siguiente dato importante es lo que suceda con la inflación del mes de julio en Colombia, que dará una señal al mercado de que tan rápido el Banco de la República moverá sus tasas, el mercado descuenta entre una y dos subidas pero el real debate está en que mes se hará. Desde Fiduciaria Central esperamos que la inflación registre una variación mensual de 0.15% que de como resultado una inflación anual de 3.78%.