

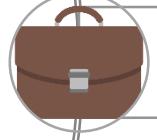
La semana pasada:



Crecimiento económico Estados Unidos



Crecimiento económico Euro Zona



Tasa de desempleo en Colombia



Decisión de Política Monetaria Banrep



¿Qué esperamos esta semana?

Indicadores	31/07/2020	24/07/2020	Variación
TRM	3.739,49	3.660,15	2,17% 
Brent	43,52	43,78	-0,59% 
WTI	40,27	41,29	-2,47% 
Euro EUR/COP	4.404,37	4.266,27	3,24% 
Café (USCent/lb)	121,6	111,30	9,25% 
Euro EUR/USD	1,18	1,17	1,05% 
IBR Overnight (%)	2,39%	2,42%	-0,03% 
IBR 3 meses (%)	2,10%	2,14%	-0,04% 
Tasa REPO E.A. (%)	2,50%	2,50%	0,00% 
DTF 90 Días	4,40%	4,40%	0,00% 
COLCAP	1.134,34	1.173,93	-3,37% 
COLTES ago-26 (%)	4,485%	4,550%	0,065% 
COLTES jul-24 (%)	3,390%	3,320%	-0,070% 

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

¿Rock bottom estadounidenses?

El crecimiento económico de Estados Unidos registró el nivel más bajo desde 1948, situándose en -9,5% YoY y -32,9% trimestral. Esta contracción se explica por los meses de cuarentena entre marzo y abril, y la reapertura gradual de la economía durante el segundo trimestre.

La contracción en el PIB se debe principalmente el comportamiento del Consumo personal, la cual presenta alrededor del 70% del PIB, pues presentó una caída del 10,7% YoY. En general, todas las variables que componen el PIB por el lado de la demanda se situaron en terreno negativo, excluyendo el Gasto Pública.

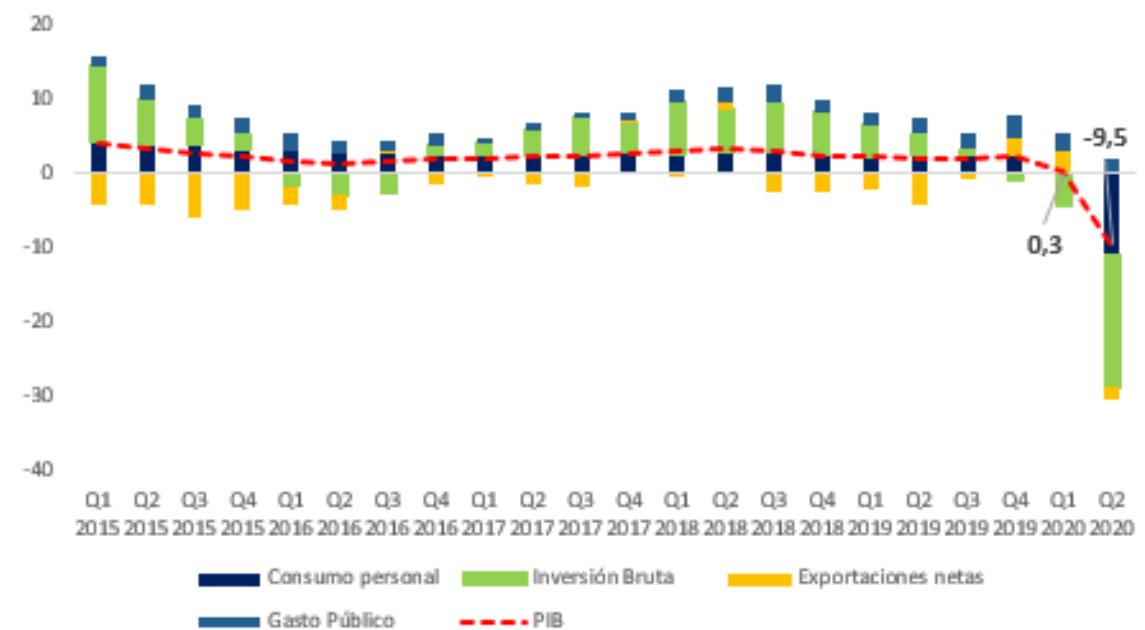
Cabe mencionar que la economía estadounidense cayó más de un 10% en tan solo un semestre, estos datos se caracterizan por ser la contracción más veloz en la historia moderna.

Aunque la economía ya estaba presentando señales de recuperación en sus indicadores, la reaparición de nuevos casos, principalmente en los estados con mayor participación en el PIB, la autoridades han decidido ponerle un freno a sus planes de reapertura.

La buena noticia es que los analistas esperaban que el segundo trimestre presentara el mayor deterioro en sus indicadores, entre ellos el crecimiento económico, debido al periodo de cuarentena. Sin embargo, los inversionistas proyectan una recuperación para el tercer trimestre en promedio de 18,0% QoQ (Vs 32,9% del segundo trimestre), todo dependiendo del número de contagios del COVID y de la reapertura económica.

Grafica 1.

Crecimiento económico 2T-2020 de Estados Unidos
(% variación anual, series ajustada por estacionalidad)



Fuente: Bloomberg

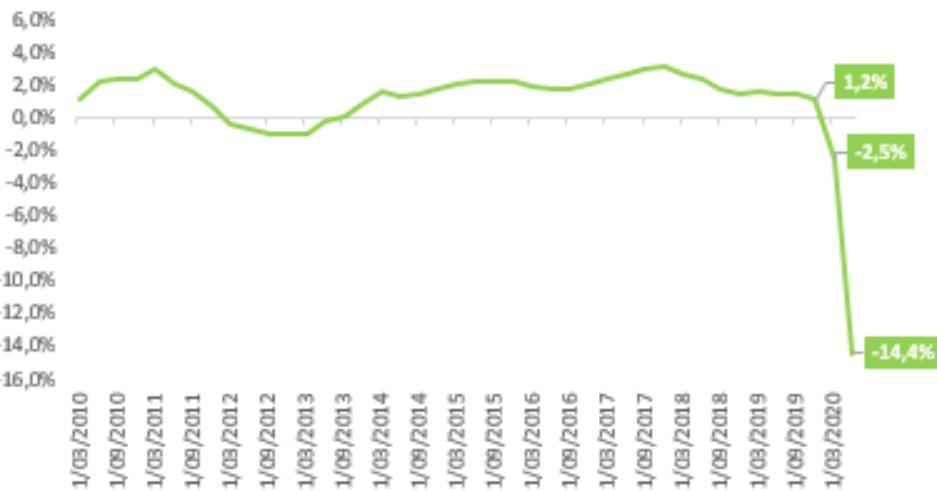


Históricos de cuarentena, la contracción europea

La Eurozona registró en el segundo trimestre una caída de 12,1% YoY en la variación en el PIB, después de haber sufrido una contracción del 3,6% en el primer trimestre del 2020.

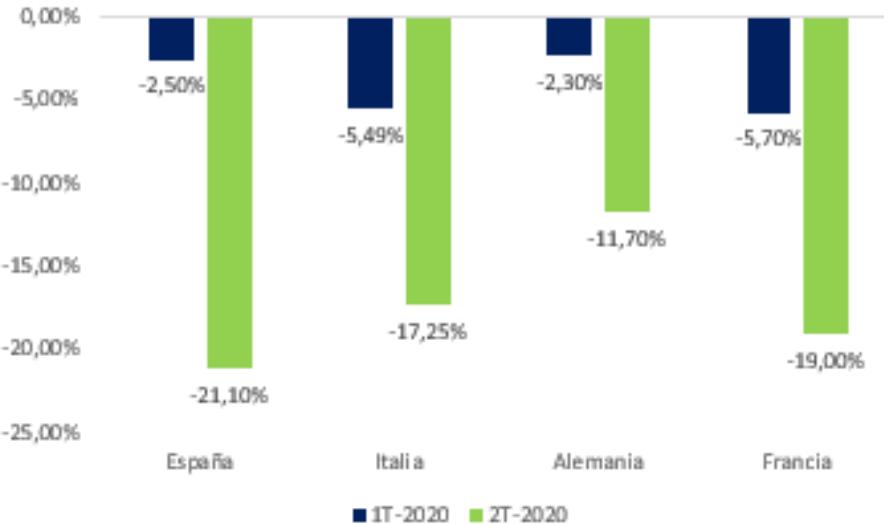
Entre los datos, se señala que España fue la economía con la peor evolución en el indicador, con una derrumbe del 18,5% del PIB, seguido de Portugal. Por su parte Francia se contrajo un 13,8%, sufriendo la peor contracción en su historia, a causa del confinamiento que condujo al cierre de todas las actividades económicas no esenciales.

Grafica 2.
Crecimiento económico corte 2T-2020 Unión Europea
(% variación anual, series ajustada por estacionalidad)



Fuente: Bloomberg

Grafica 3.
Crecimiento económico corte 2T-2020 miembros EU
(% variación anual, series ajustada por estacionalidad)



Alemania presentó una contracción de -11,70%, lo que representa la mayor recesión desde 1945. Sin embargo, vale la pena mencionar que varios analistas afirman que varios indicadores en el tercer trimestre han presentado mejora, entre ellos, el consumo interno y la industria.

No obstante, las proyecciones de los analistas para el próximo trimestre no son alentadoras, pues esperan una contracción en promedio de 8,2% YoY, marcando una recesión sobre la Zona Euro.

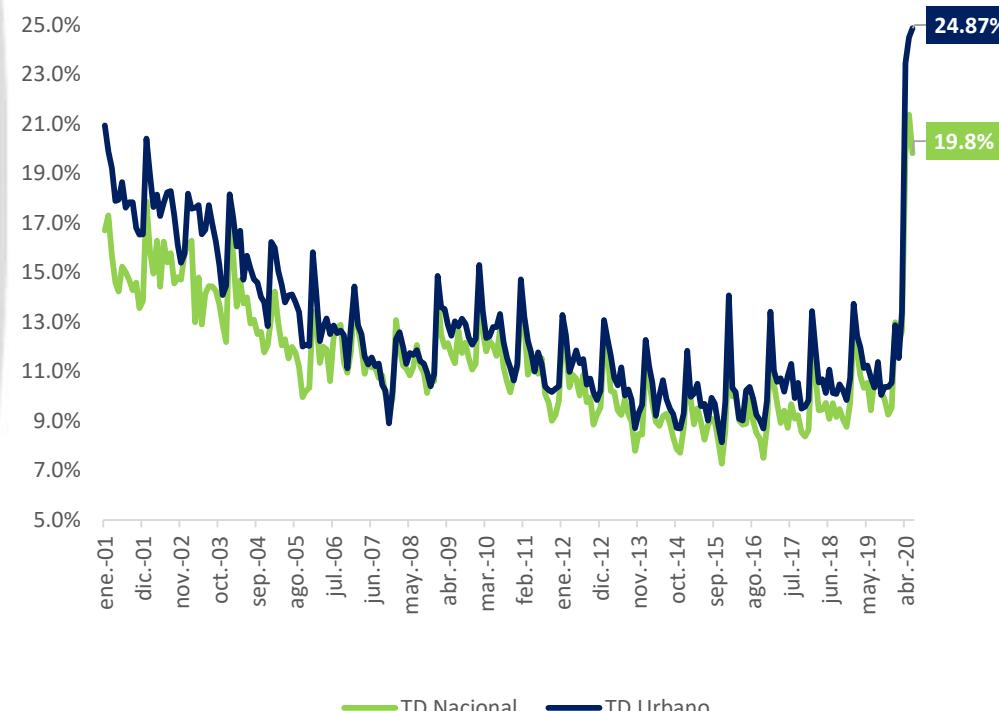
Somos la Fiduciaria de tu Región

Fuente: Bloomberg

Citadinos en desempleo

En junio de 2020 la tasa de desempleo nacional se ubicó en 19,8%, significando una leve mejora frente a mayo cuando se situó en 21,4%. Mientras que en las 13 ciudades y áreas metropolitanas fue de 24,87%, volviendo a registrar máximos en esta variable.

Gráfica 3.
Tasa de desempleo total Vs Urbano

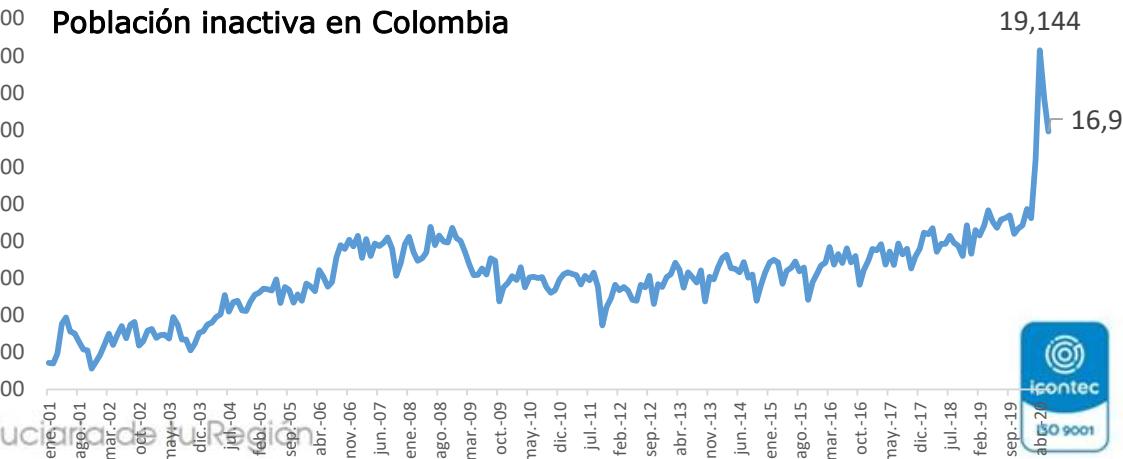


Fuente: DANE

5 Takeaways de los datos de mercado laboral

- Las cifras de mercado laboral reflejan la lenta reactivación de la economía en un contexto de COVID-19, sobre todo en las ciudades, pues estas se caracterizan por tener un alto nivel de impacto del brote, por lo que se limita la reapertura de muchos de sus sectores económicos, y por ello sigue subiendo su cifra de desempleo.
- De los 4,5 millones de personas clasificadas desocupadas, 2.18 millones (48,3%) justifica haber perdido su trabajo o la fuente de ingresos debido a la situación que presenta el país con la pandemia de COVID-19.
- Se confirmó que abril y mayo fueron los meses en registrar los peores datos en materia de mercado laboral, mostrando un menor crecimiento en las cifras de destrucción de empleos. Adicionalmente, se mostró una reducción en las cifras de población inactiva. Esta última variable tiene en cuenta a aquella población en edad de trabajar que no ha podido buscar empleo por la coyuntura del cierre económico por el brote.

Gráfica 4.
Población inactiva en Colombia



Fuente: DANE



Citadinos en desempleo

- Las ramas que presentaron mayor destrucción del empleo son:
 - Actividades artísticas, siendo la rama con mayor diminución de la población ocupada, contribuyendo en -3,3 pp a nivel nacional y -4,3 pp en las 13 principales ciudades.
 - Comercio y reparación de vehículos, con una destrucción de -636 mil ocupados a nivel nacional y -449 mil ocupados en las zonas urbanas.
- Los datos están en línea con las alertas de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) para Colombia, afirmando que será el país que más va a perder empleos entre sus miembros, por ello, recomienda medidas más optimas para controlar el choque. Cabe mencionar que en un reciente informe de la CEPAL, para el cierre de 2020 se espera que América Latina y el Caribe la tasa de desocupación promedio se ubique alrededor del 13,5%.

Tabla 1.
variación NACIONAL porcentual y contribución a la variación de la población ocupada según rama de actividad

Rama de actividad	Total Nacional				
	Junio 2020	Junio 2019	Distribución (%)	Variación absoluta	Contribución en p.p.
Población ocupada	18.345	22.618	100,0	-4.273*	-3,3*
Actividades artísticas, entretenimiento, recreación y otras actividades de servicios	1.384	2.121	7,5	-737	-3,3*
Comercio y reparación de vehículos	3.576	4.212	19,5	-636	-2,8*
Administración pública y defensa, educación y atención de la salud humana	2.121	2.755	11,6	-635	-2,8*
Industrias manufactureras	1.838	2.437	10,0	-599	-2,6*
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3.408	3.984	18,6	-576	-2,5*
Alojamiento y servicios de comida	1.157	1.538	6,3	-380	-1,7*
Transporte y almacenamiento	1.129	1.407	6,2	-278	-1,2*
Construcción	1.325	1.599	7,2	-274	-1,2*
Actividades profesionales, científicas, técnicas y de servicios administrativos	1.232	1.396	6,7	-164	-0,7*
Actividades inmobiliarias	216	277	1,2	-62	-0,3
Información y comunicaciones	296	343	1,6	-47	-0,2
Actividades financieras y de seguros	298	279	1,6	+19	0,1
Suministro de electricidad, gas, agua y gestión de desechos ^a	359	270	2,0	+90	0,4

Fuente: DANE

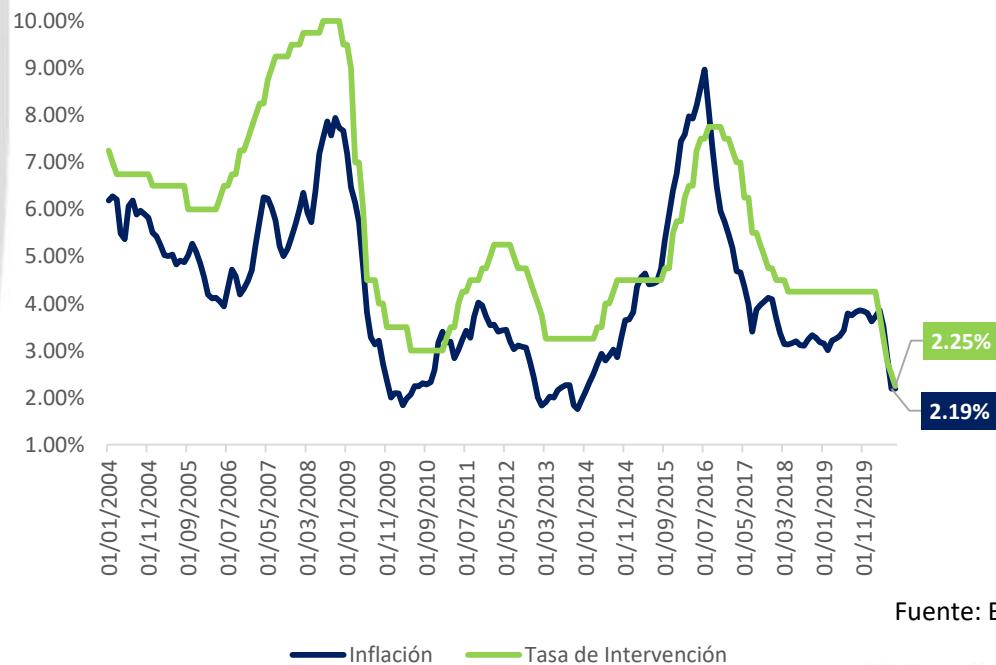
Tabla 2.
variación NACIONAL porcentual y contribución a la variación de la población ocupada según rama de actividad

Rama de actividad	13 ciudades y A.M.				
	Junio 2020	Junio 2019	Distribución (%)	Variación absoluta	Contribución en p.p.
Población ocupada	8.442	10.848	100,0	-2.406*	-4,3*
Actividades artísticas, entretenimiento, recreación y otras actividades de servicios	713	1.181	8,4	-469	-4,3*
Comercio y reparación de vehículos	1.803	2.252	21,4	-449	-4,1*
Industrias manufactureras	1.136	1.545	13,5	-408	-3,8*
Administración pública y defensa, educación y atención de la salud humana	1.156	1.497	13,7	-342	-3,1*
Construcción	688	924	8,1	-236	-2,2*
Alojamiento y servicios de comida	591	804	7,0	-213	-2,0*
Transporte y almacenamiento	656	789	7,8	-133	-1,2*
Actividades profesionales, científicas, técnicas y de servicios administrativos	898	1.023	10,6	-125	-1,2
Actividades inmobiliarias	143	194	1,7	-51	-0,5*
Información y comunicaciones	227	232	2,7	-5	0,0
Actividades financieras y de seguros	222	219	2,6	+3	0,0
Otras ramas ^a	209	187	2,5	+22	0,2

Nuevos recortes, Nuevas proyecciones

El 31 de julio, la Junta Directiva del Banco de la República decidió, de manera unánime, disminuir su tasa de intervención en 25 pbs, es decir, de 2,50% a 2,25%, marcando nuevos mínimos históricos en su principal herramienta de política monetaria. Esto último significaría una reducción de 200 Pbs en la tasa de interés durante el 2020, todo ello con el objetivo de darle un impulso a la economía en medio de la pandemia del Coronavirus.

Grafico 5.
Tasa de intervención Banrep Vs Inflación YoY



Fuente: Bloomberg

Somos la Fiduciaria de tu Región

Durante el anuncio de la decisión, se mencionó que en este contexto de crisis, la demanda agregada observada es más débil que lo previsto, con excesos en la capacidad productiva y deterioro del mercado laboral, por lo tanto el equipo técnico del Banco de la República volvió a revisar sus proyecciones:

1. Se cambió el rango de proyecciones de crecimiento económico para el 2020 de [-2% a -7%] a [-6% a -10%], estimaciones que se caracterizan por ser más pesimistas por su dependencia sobre el desarrollo de la pandemia, así como la reactivación de los sectores económicos.
2. Los pronósticos de inflación total para final del 2020 ahora se ubican entre 1%-2% con una valor medio de 1,5%. Así mismo, la inflación sin alimentos ni regulados se ubica en el rango 1% a 2%.
3. Déficit de Cuenta Corriente, la proyección está entre -2% y -5% del PIB.

Es importante mencionar que la Junta del Banco también decidió que renovará durante agosto los vencimientos de los contratos a futuro de venta de dólares con cumplimiento financiero.

El gerente del Banco de la República dejó en claro que la institución ha adoptado las medidas y herramientas posibles para hacer frente a la crisis

Nuevos recortes, Nuevas proyecciones

Desde la reunión del 30 de junio, el Banco de la República indicó un cambio de ritmo en la reducción de tasa, pues bajos niveles podrían producir salida de capitales externos en un contexto de mayor incertidumbre en el mercado, y aumenta los riesgos del sistema financiero. Aunque el gerente del Banco afirmó que una tasa de interés nominal en Colombia cercana a cero no le preocupa, los analistas advierten los riesgos sobre todo para el sistema financiero.

En Fiduciaria Central esperamos que la tasa de intervención finalice el 2020 en un 2%, en línea con las expectativas del mercado, sin embargo, los pronósticos dependerán del nivel de reapertura de los sectores productivos y del camino de la pandemia del COVID-19, ya que son factores importantes que impactan en la transmisión de la política monetaria en la economía.

Tabla 3.
Indicadores de Política Monetaria Latinoamérica.

Corte: 31/jul/2020

Country/Regi...	Headline Inflation	Target Inflation Rate (%)				Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)	
		Rate (%)	Target	Actual	(+)/(-)	2020	(+)/(-)	Nominal	Real
Argentina	41.3	12-17	41.3	24.3	--	--	--	38.000	-3.34
Brazil	2.1	4.25(+/-1.5)	2.1	-0.4	--	--	--	2.25	0.12
Chile	2.6	3.0(+/-1)	2.6	In Range	--	--	--	0.50	-2.13
Colombia	2.2	3.0(+/-1)	2.2	In Range	--	--	--	2.50	0.31
Mexico	3.3	3.0	3.3	0.3	--	--	--	5.00	1.67
Peru	1.9	1.0-3.0	1.9	In Range	--	--	--	0.25	-1.61
Venezuela	9585.5	--	--	--	--	--	--	12.53	-9572.97

Fuente: Bloomberg



¿Qué esperamos esta semana?



CALENDARIO ECONÓMICO						
Fecha	País	Periodo	Evento	Anterior	Esperado	
3/08/2020	US	Jul	ISM Manufacturero	52,6%	53,6%	
3/08/2020	US	Jul	Markit US Manufacturero	51,3%	53,6%	
3/08/2020	COL	Jul	PMI Davivienda COL	54,7%	-	
3/08/2020	COL		Colombia Minutas de Política Monetaria			
4/08/2020	EU	Jul	Markit Eurozone Manufacturero	51,1%	51,1%	
4/08/2020	EU	Jul	Markit Eurozone Servicios	55,1%	55,1%	
4/08/2020	EU	Jul	Markit Eurozone Compuesto	54,8%	54,8%	
5/08/2020	US	Jul	Ordenes de Industrias	8,0%	5,0%	
5/08/2020	COL	Jul	IPC YoY	2,18%	1,8%	
5/08/2020	COL	Jul	IPC MoM	-0,38%	-0,2%	
5/08/2020	US	Jul	ADP Cambios en el empleo	2369k	1200k	
5/08/2020	US	Jun	Balanza Comercial	(-54,6b)	(-50,2b)	
6/08/2020	US	Jul	Peticiones a los subsidios de desempleo	1434k	1415k	
7/08/2020	US	Jul	Cambios en las nóminas no agrícolas	4800k	1500k	
7/08/2020	US	Jul	Tasa de desempleo	11,1%	10,5%	
7/08/2020	CH	Jul	Balanza Comercial	\$46,2b	\$43,00b	
8/08/2020	COL	JUL	Índice de Confianza del Consumidor	-33,1%	-	
9/08/2020	CH	Jul	IPC YoY	2,5%	2,5%	

- **Internacional:**
 - Se espera a final de la semana se espera el dato de desempleo y las cifras de mercado laboral en Estados Unidos, en el momento el mercado espera un aumento en la tasa de desempleo producto de un freno en los planes de reapertura ante el mayor número de casos en los principales estados. Este dato provocará mayor incertidumbre en el mercado en caso de salir por encima de lo esperado por el mercado.
 - El mercado sigue pendiente a las conversaciones sobre el paquete de estímulos del Congreso en Estados Unidos.
- **Nacional:**
 - Se esperan las cifras de inflación con corte julio, para la mensual lo analistas esperan un dato de -0,18%, con una variación anual de 2,18%. Fiduciaria Central proyecta que la variación del IPC mensual se sitúe en -0,29%, mientras que el dato anual en 1.68%.