

Perspectiva Económica

Itaú Análisis Económico



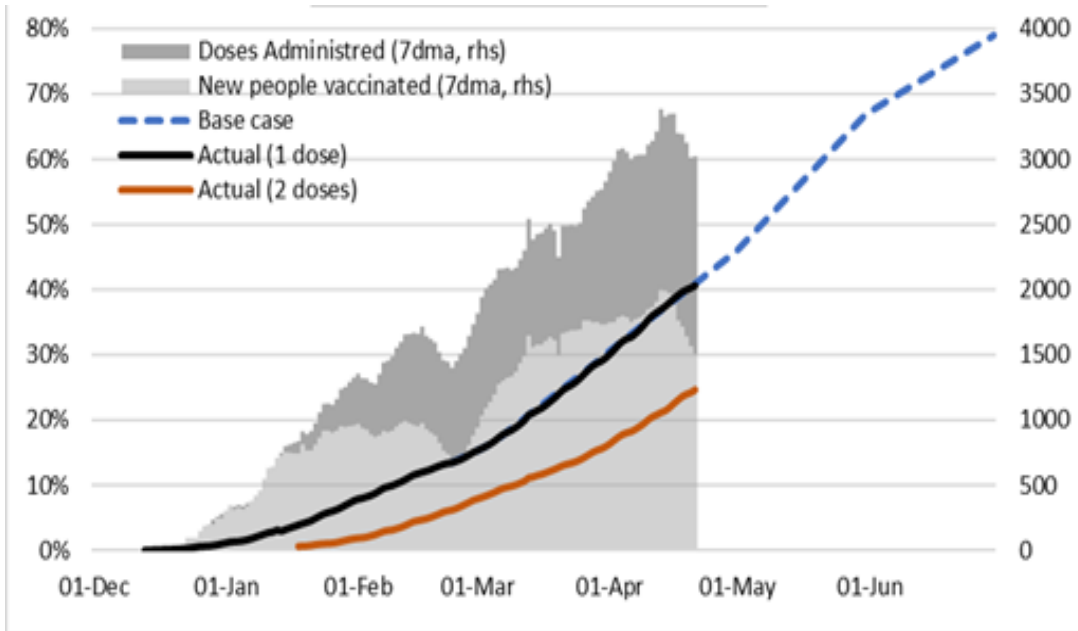
Itaú

2021

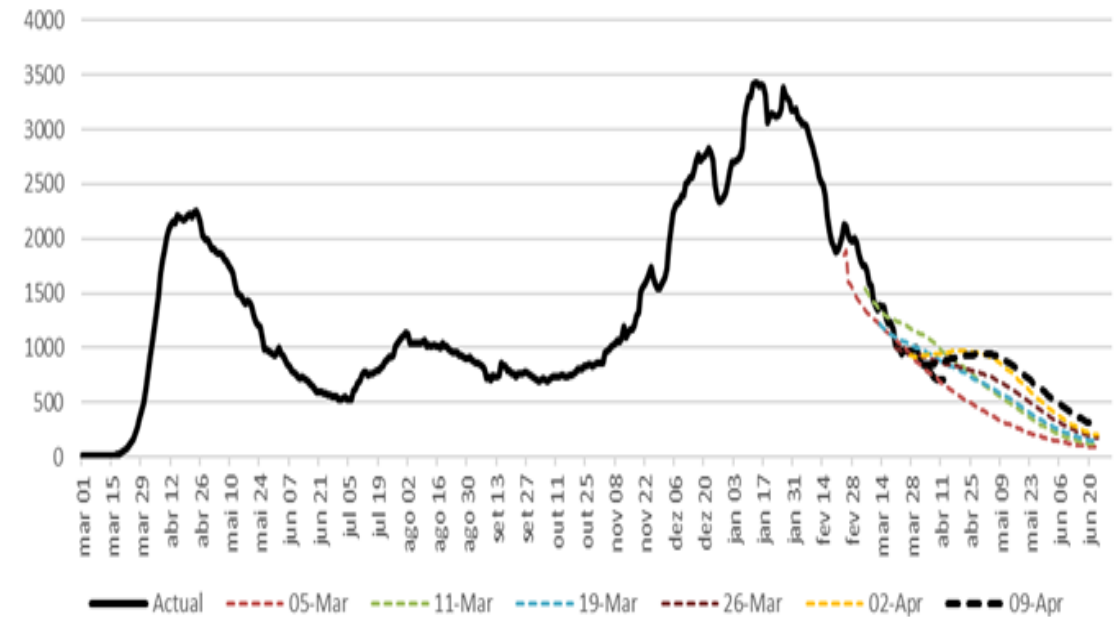
Estados Unidos | El país sigue a la cabeza en la inmunización global

- **El ritmo acelerado de la vacunación está permitiendo un proceso de normalización.** A hoy cerca del 40% de la población ha recibido la primera dosis y se espera que para el verano se alcance la inmunidad de rebaño.

Avance en el plan de vacunación en Estados Unidos



Proyecciones nuevos decesos por Covid-19 en Estados Unidos

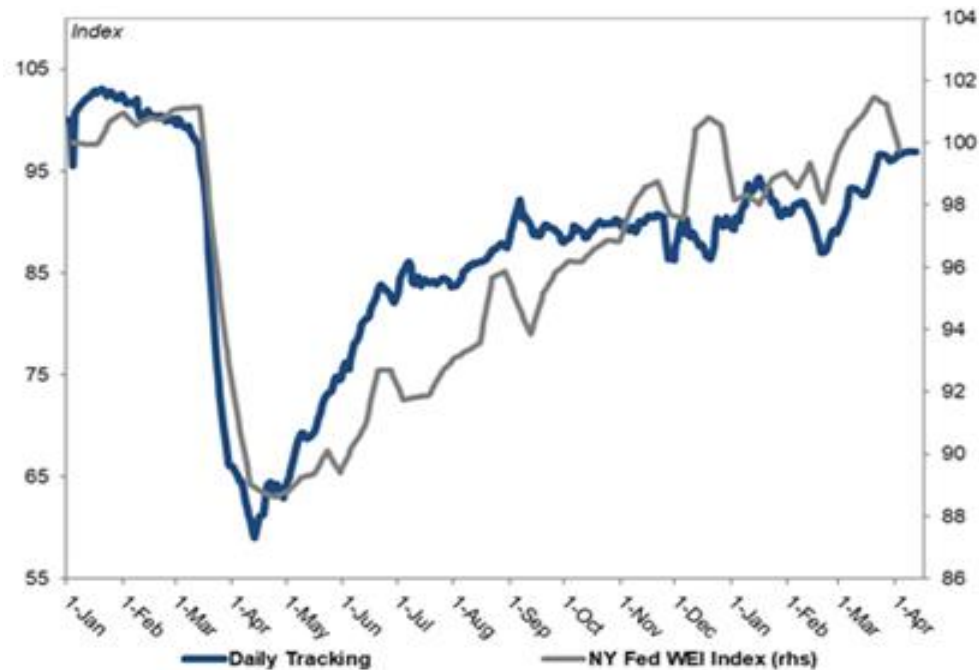


Fuente: Bloomberg

Estados Unidos | Biden lanza un plan estímulo sectorial

- El Presidente Biden ha lanzado un plan de impulso al sector de infraestructura que sería parcialmente compensando con un alza en los impuestos corporativos. **Seguimos esperando que la economía estadounidense crezca 6,7% este año y revisamos al alza la previsión para 2022 de 4,2% al 4,7%.**

Indicador de actividad en Estados Unidos



Propuestas plan de infraestructura y recaudo de impuestos

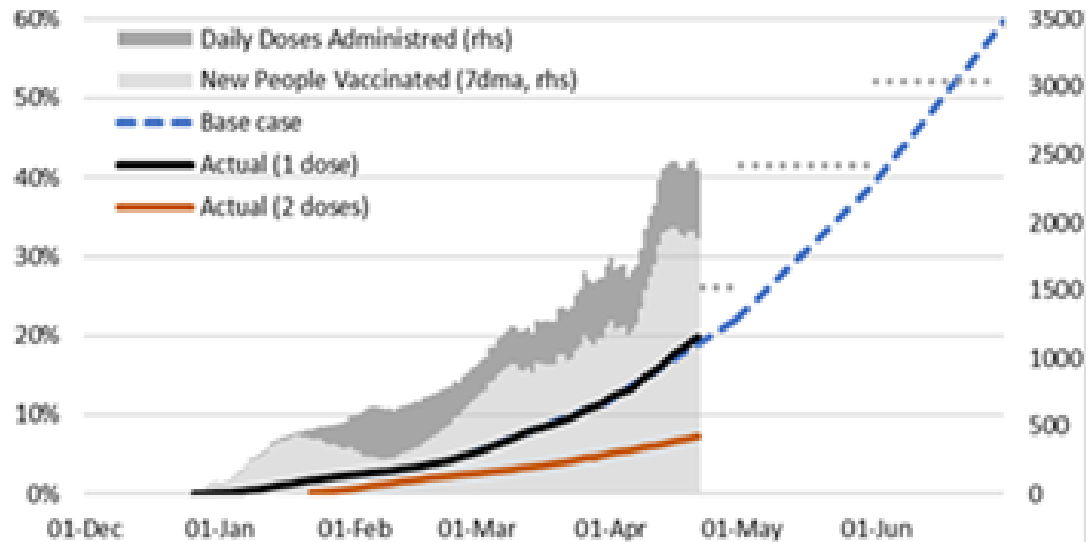
Plan de empleo americano	Gasto en billones (8a)
Paquete de infraestructura	2290
Transporte	621
Vivienda y servicios públicos	689
Sueldos y prestaciones de la asistencia domiciliaria	400
Fabricación e I+D	580
Plan fiscal "Made in America".	Ingresos (15a)
Corporativo	1952
Impuesto de sociedades (21% a 28%)	1125
GILTI (mínimo del 10,5% al 21%)	6630
Ingresos contables menos impuestos (del 15%)	164

Fuente: Itaú

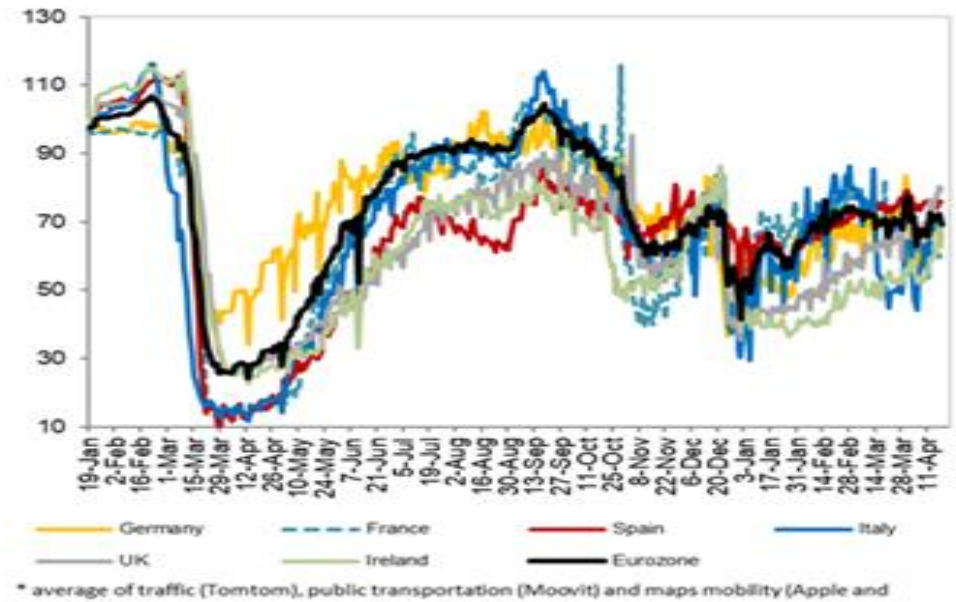
Europa | La nueva oleada del virus retrasa la recuperación

- A pesar de que una nueva ola del virus se observó durante marzo, la economía europea parece ser más resiliente a las restricciones. Por su parte, las discusiones en torno a las vacunas de AstraZeneca podrían retrasar el plan de inmunización hasta agosto. **Esperamos que el PIB crezca 4,5% en 2021 (-6,8% en 2020)**

Avance del plan de vacunación en la Zona Euro



Indicadores de movilidad en la Zona Euro



Fuente: Moovit

Global | Dólar fuerte y tasas altas en medio de la incertidumbre

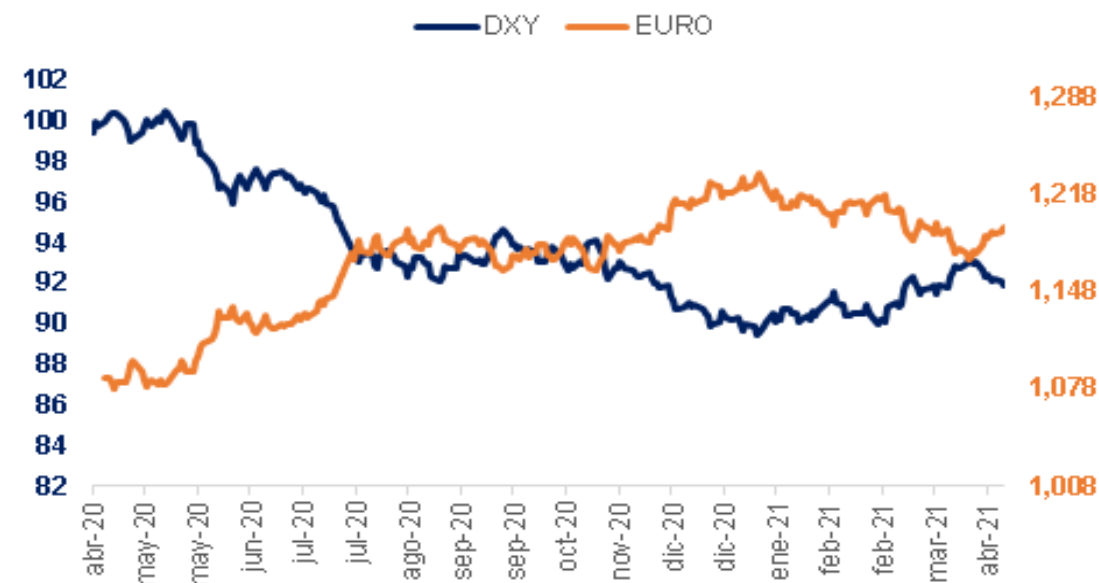
- En medio de la expectativa de una rápida recuperación de la economía estadounidense y un elevado nivel de incertidumbre, **los mercados reaccionan con tasas de interés más altas y un dólar que se mantiene fuerte frente a sus pares más importantes.**

Comportamiento del bono del Tesoro a 10 años en Estados Unidos



Fuente: Bloomberg

Indicador DXY y cotización del Euro frente al USD

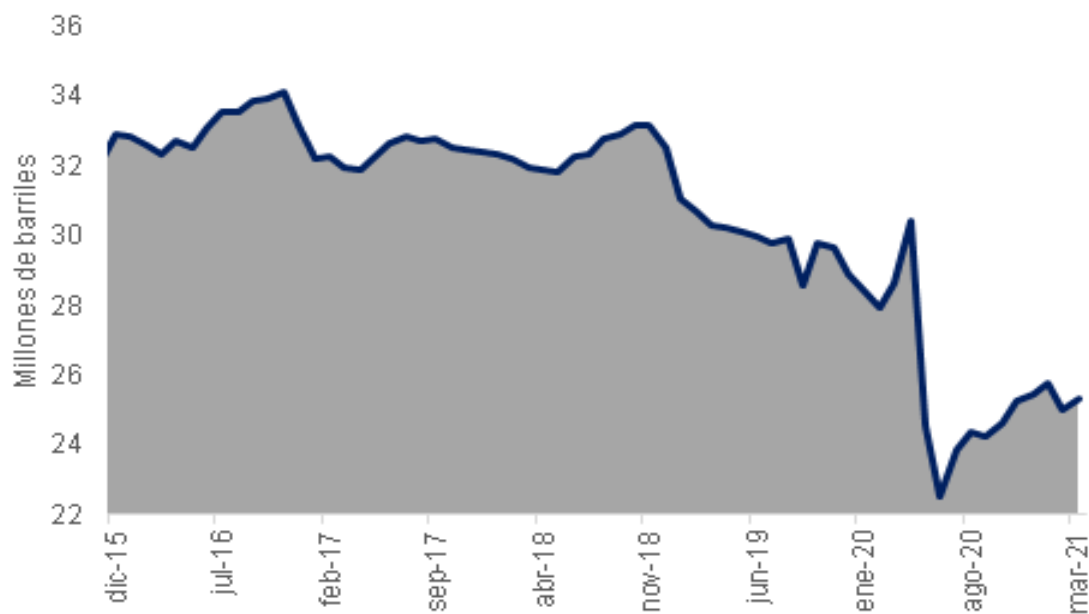


Fuente: Bloomberg

Global | Los precios petróleo se mantienen elevados

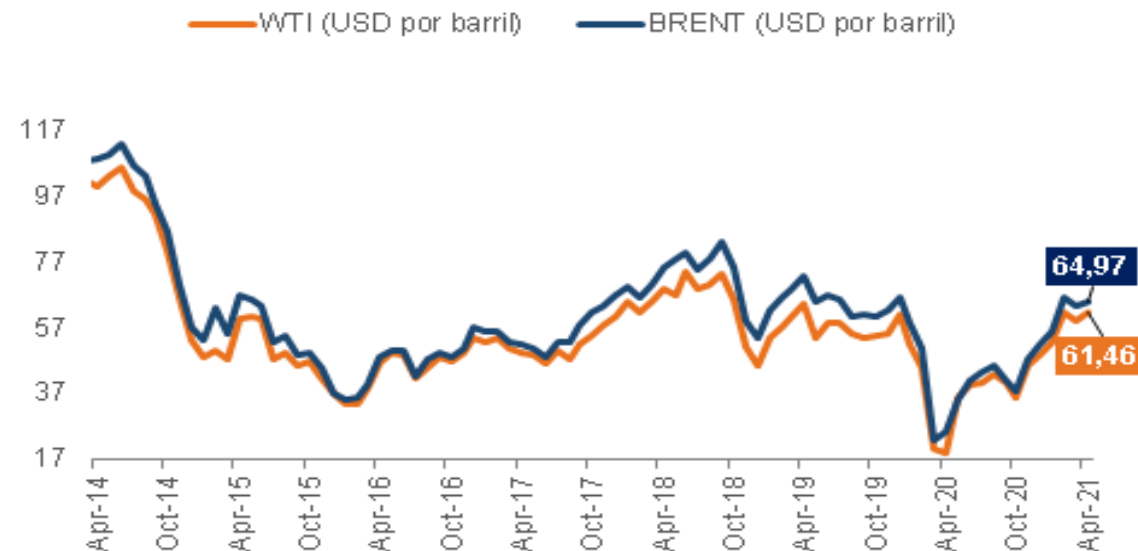
- A pesar de que la OPEP acordó incrementar gradualmente su producción en la última reunión del grupo, las perspectivas de una recuperación económica global mantienen altos los precios del crudo. **Esperamos que el Brent termine el año a 65 USD por barril y para 2022 anticipamos un precio de 70 USD por barril.**

Producción de crudo por parte de la OPEP



Fuente: Bloomberg

Cotización del petróleo WTI y Brent



Fuente: Bloomberg

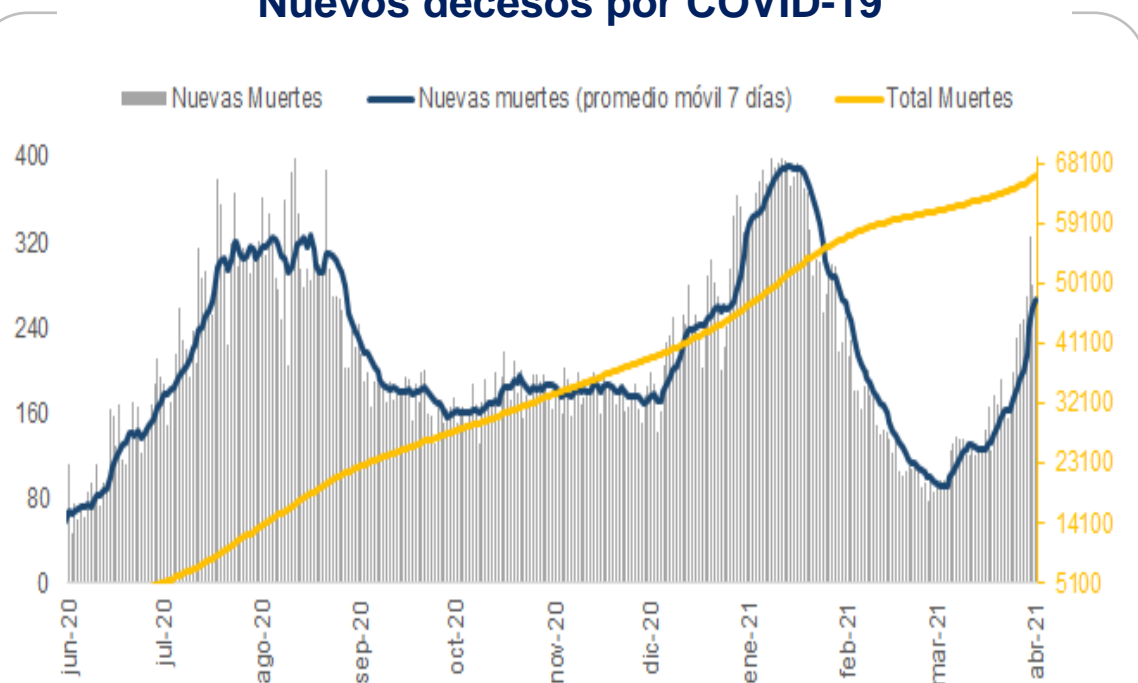


Colombia

Colombia | El país afronta una tercera oleada del virus

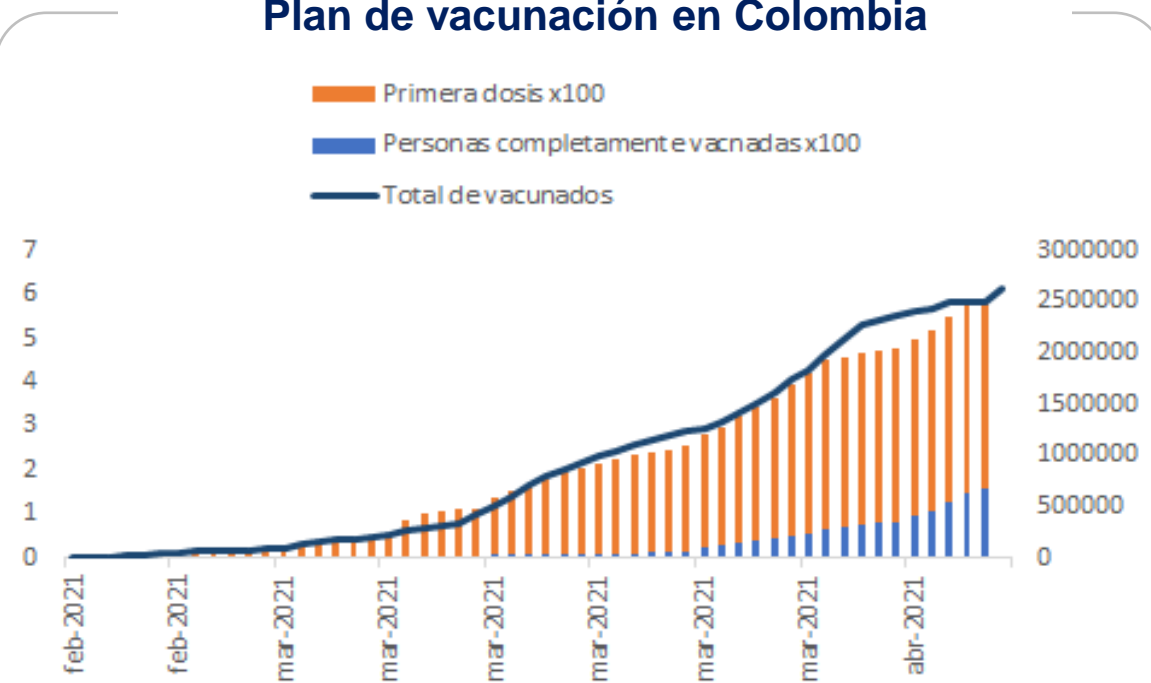
- Desde mediados de marzo la velocidad de contagio se ha acelerado y los nuevos decesos se han incrementado. Esto en medio de los avances del plan de vacunación, con la meta de corto de 4 millones de personas inoculadas contra la enfermedad con corte a abril.

Nuevos decesos por COVID-19



Fuentes: INS. Ministerio de Salud.

Plan de vacunación en Colombia

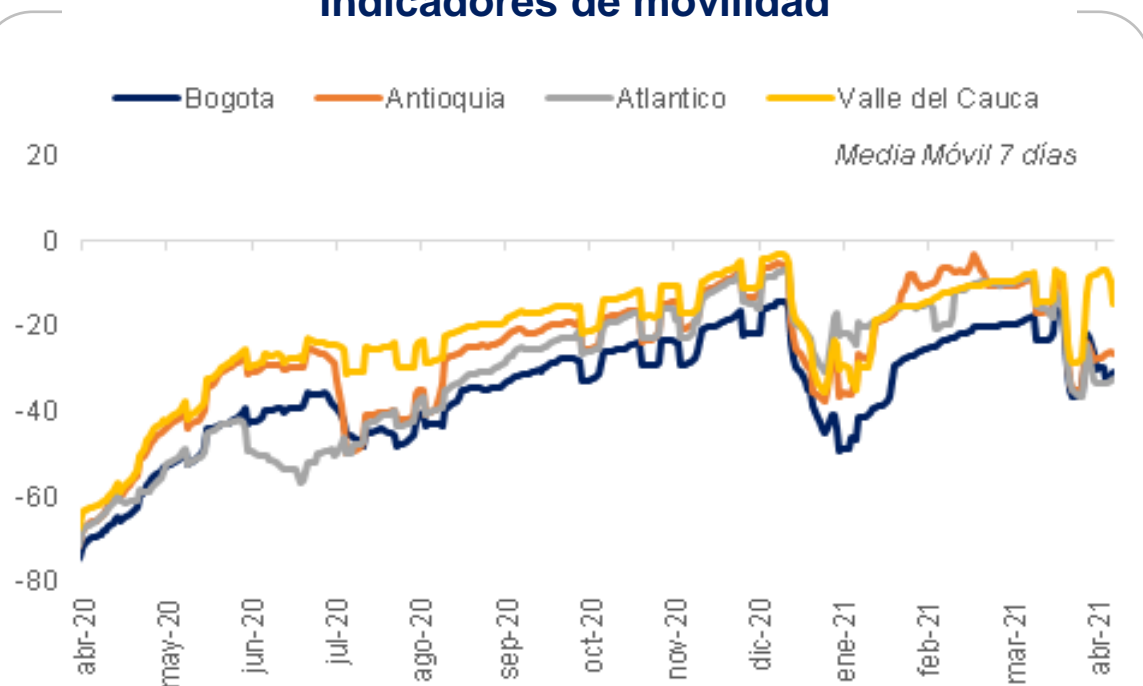


Fuentes: Our World in Data.

Colombia | La actividad ha aprendido a operar bajo restricciones

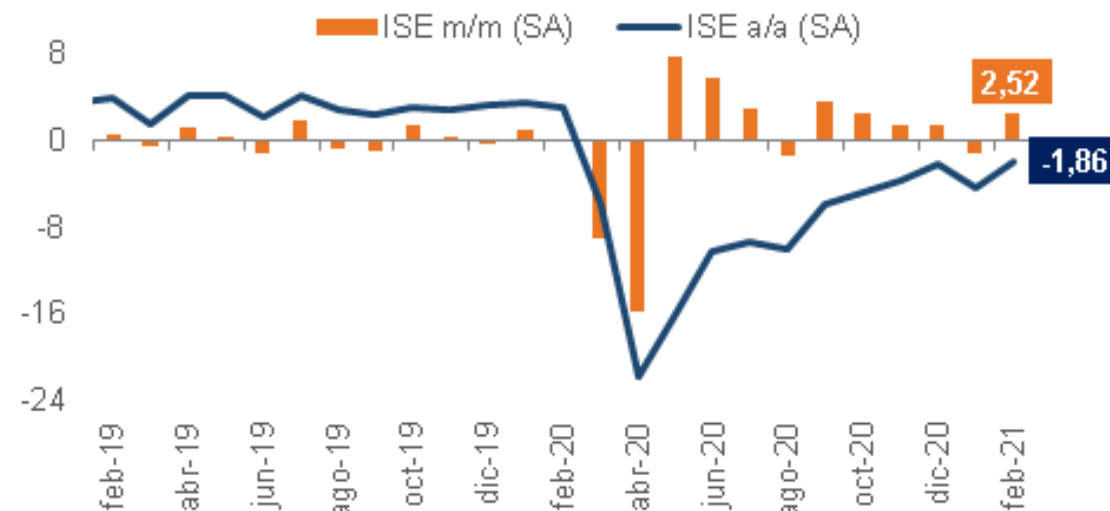
- En medio de un nuevo rebrote del virus, varias medidas de restricción a la movilidad se han reintroducido en las principales ciudades. **Sin embargo, la economía pareciese haber aprendido a funcionar mejor bajo condiciones de cierre.**

Indicadores de movilidad



Fuentes: INS. Ministerio de Salud.

Variación mensual y anual del Indicador de seguimiento a la economía (ISE)



Fuentes: Cálculos Itaú, Dane.

Actividad | Avanza el proceso de recuperación

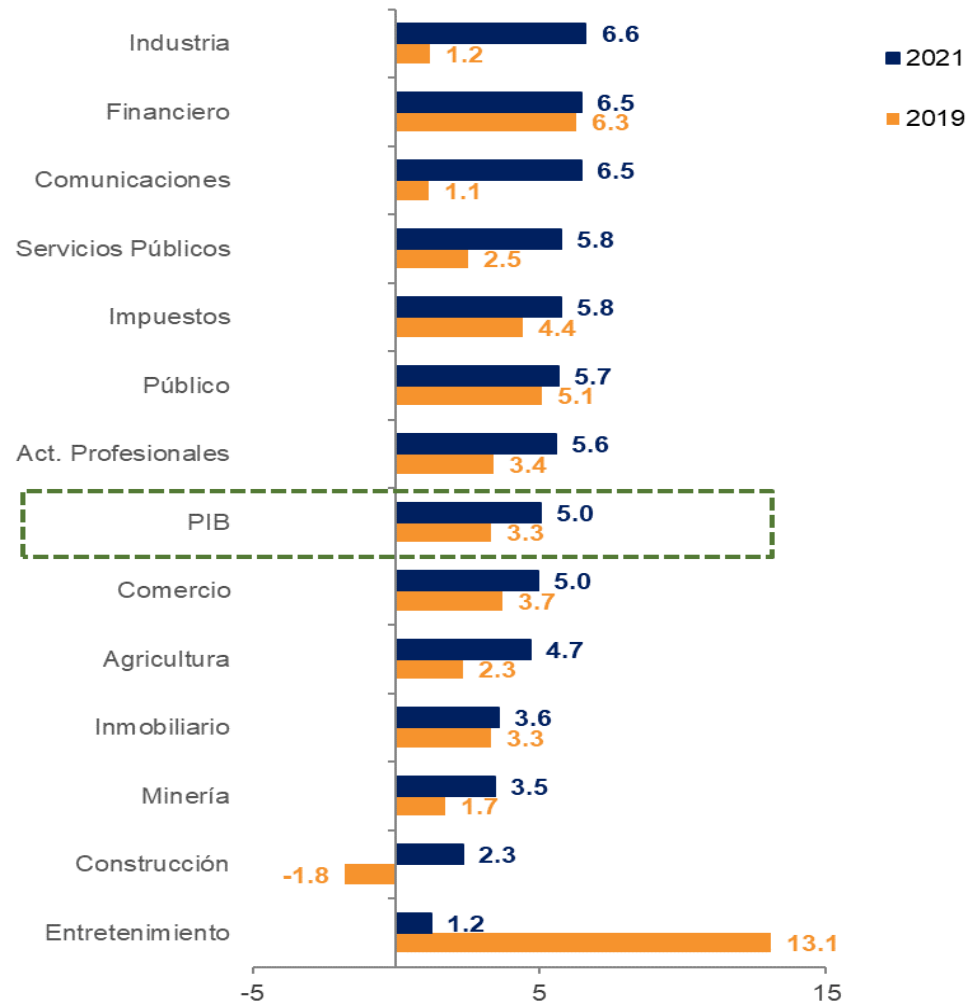
- Tras los cierres de inicio de año, en febrero y marzo la economía volvió a una senda de recuperación. A pesar de que la tercera ola del virus puede retrasar los avances, el amplio estímulo fiscal y monetario, en medio de precios altos del petróleo respaldan la recuperación.

	2020										2021		
	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo
ISE	-4,1	-20,2	-16,2	-11,0	-9,6	-10,6	-7,3	-4,5	3,8	-2,5	-4,6	-3,5	
Producción Petróleo	-3,1	-10,6	-18,2	-18,2	-15,4	-15,9	-14,8	-14,9	-13,5	-13,8	-15,7	-15,1	
Cemento	-25,6	-79,5	-30,4	-4,7	1,2	-6,8	4,9	4,8	9,1	-1,2	-1,0	9,4	
Ventas Minoristas	-4,91	-42,9	-26,8	-14,2	-12,4	-17,1	-0,8	3,0	4,1	-2,8	-6,4	2,2	
Producción Industrial	-8,87	-35,8	-26,2	-9,9	-8,5	-10,3	-3,0	-2,7	-0,2	1,5	-1,6	0,6	
Producción de café	-11,8	-27,8	6,4	12,5	-1,0	-2,5	-8,6	-15,3	-4,2	3,8	3,0	10,6	30,0
Confianza Consumidor	-23,8	-41,3	-34,0	-33,1	-32,7	-25,4	-21,6	-18,6	-13,6	-10,4	-20,8	-14,6	-11,4
Confianza Comercial	-30,8	-25,5	-9,2	-3,0	7,1	13,8	22,2	24,2	26,2	23,0	32,0	34,2	38,7
Confianza Industrial	-35,0	-35,8	-21,3	-20,8	-8,5	1,5	6,1	-3,0	-6,7	-1,6	3,7	8,2	6,8
Venta Vehículos	-39,1	-98,9	-59,9	-38,5	-36,8	-43,2	-18,7	-12,6	-13,5	-13,8	-15,3	-4,2	
Demanda Energía	-0,6	-10,7	-6,65	-5,44	-3,8	-3,8	-3,2	0,62	-6,12	-1,59	4,93	-2,01	
Desempleo	12,6	19,8	21,4	19,8	20,2	16,8	15,8	14,7	13,3	13,4	17,3	15,9	
Cartera Total	11,2	11,9	10,1	9,3	8,1	6,5	4,8	4,9	1,8	0,8	4,2	3,8	2,5
Balance	-11	-9	7	9	7	-5	8	5	5	4	4	7	4

*Balance: Número de sectores que mejoraron frente a mes previo – número de sectores que empeoraron

Actividad | El 2021 sería un año de recuperación

Expectativas de PIB por oferta 2021



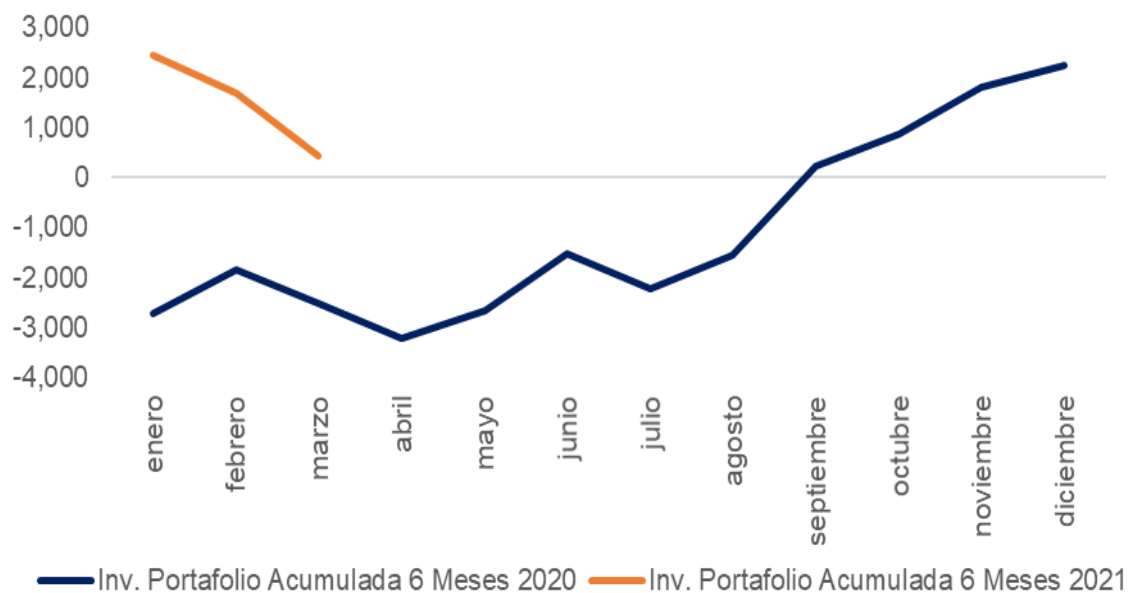
Hechos relevantes:

- Esperamos que la economía colombiana crezca 5,0% este año tras la contracción de 6,8% en 2020.
- El sector industrial y financiero encabezarían el repunte de la actividad.
- El comercio y la agricultura registrarían dinamismo este año apoyando la recuperación del mercado laboral.
- El sector público, los impuestos y servicios públicos crecerían más que en 2019, antes de la crisis.
- La minería retornaría a cifras en verde pero aun muy contenida por el lastre del carbón.
- La construcción crecería en 2021 pero prevalece la cautela ante la finalización de obras.

Externo | Persiste el desbalance externo

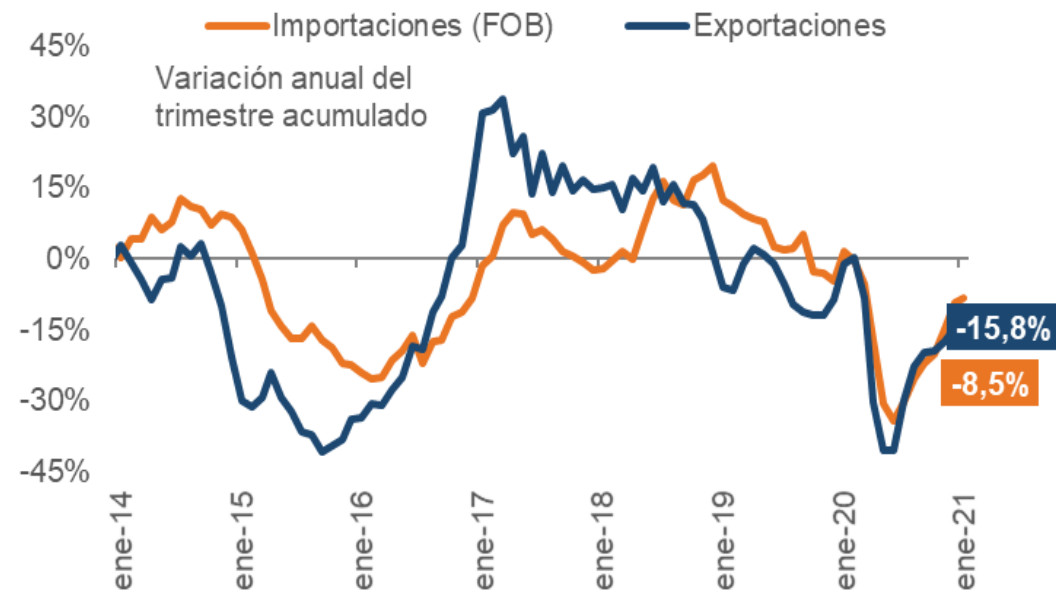
- Al inicio del año se registró un déficit comercial cercano de los mil millones de dólares. Las importaciones retrocedieron en medio de la caída de la demanda y las exportaciones se mantuvieron débiles arrastradas por el carbón. **Esperamos un déficit de cuenta corriente de 3,4% del PIB este año.**

Inversión de portafolio (acumulado 6 meses) de la Balanza cambiaria



Fuentes: BanRep

Variación anual del trimestre acumulado de las exportaciones e importaciones

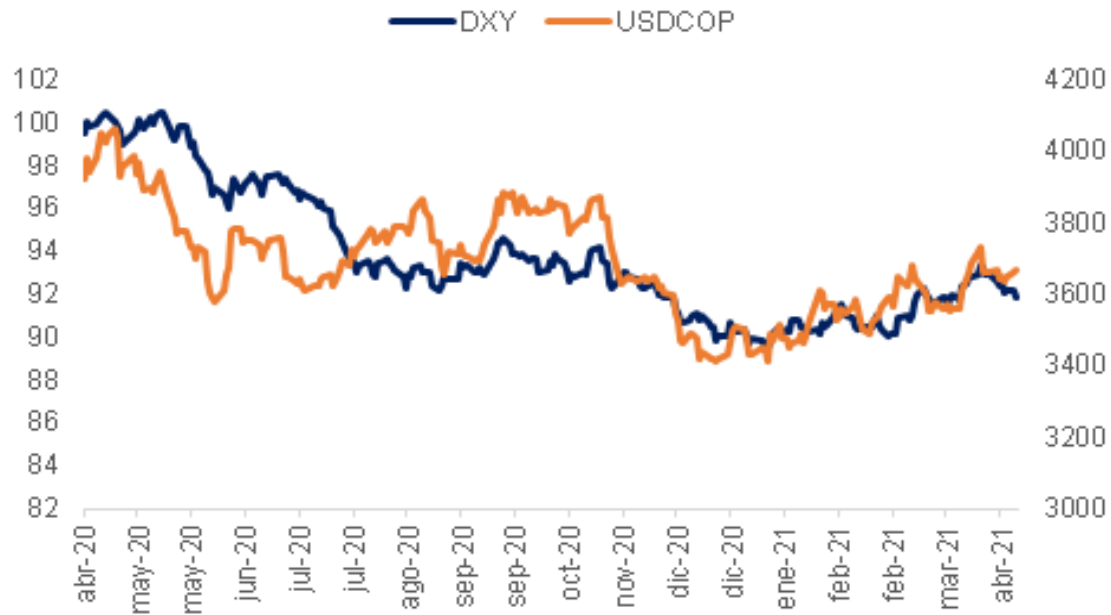


Fuentes: DANE

Moneda | El COP permanece débil en medio de la recuperación externa

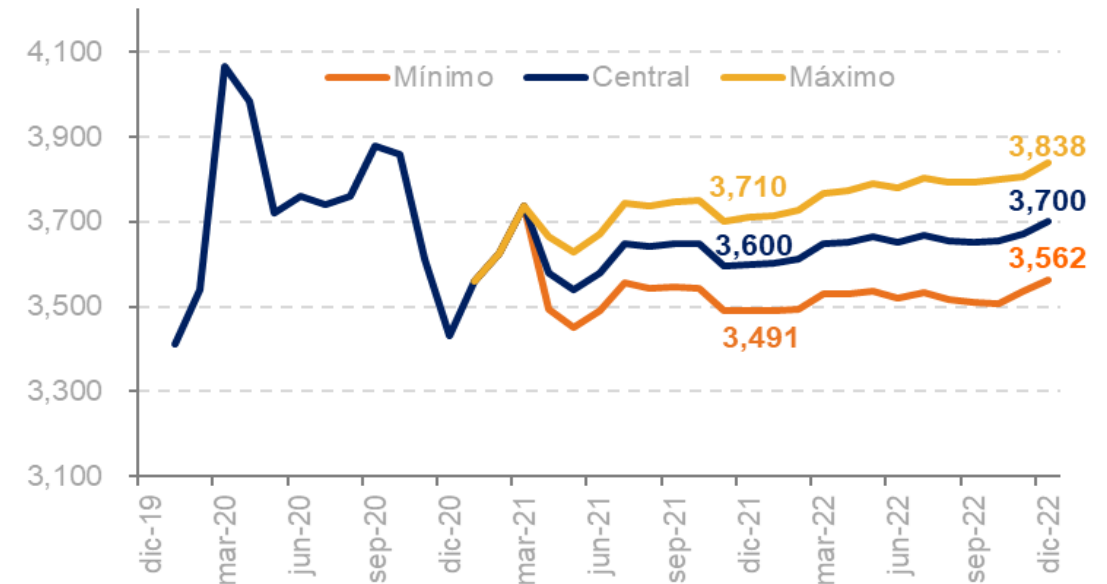
- La moneda reacciona a un escenario de fortaleza del dólar, preocupaciones en el frente fiscal y precios del petróleo que se mantienen altos. **Ante la recuperación más rápida de lo esperado de la economía estadounidense ahora esperamos que la tasa de cambio termine el año en \$3,600.**

Evolución del peso colombiano y el indicador DXY



Fuentes: Bloomberg

Senda de TRM esperada Itaú

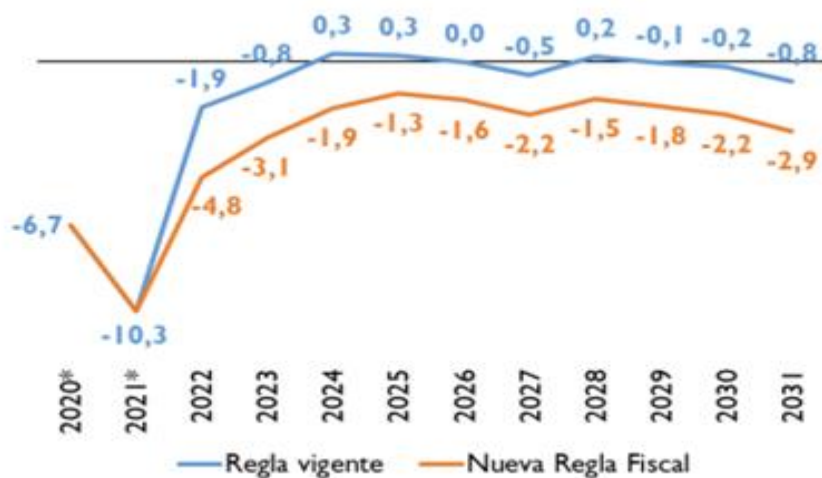


Fuentes: Itaú

Fiscal | Hora de hablar de impuestos

- La reforma tributaria busca recaudar 28 billones de pesos. La propuesta incluye cambios en el impuesto de renta, patrimonio, corporativo e IVA.
- Creemos que resulta improbable que el Congreso apruebe una reforma tan alta, por lo que resultaría en una versión diluida.

**Balance fiscal Gobierno General
(% del PIB)**



Fuente: Dane, Itaú

Propuesta reforma fiscal

Propuesta de reforma fiscal	% del PIB
Ajuste IVA	0.6
Impuesto sobre la renta	1.4
Impuesto corporativo	0.3
Transferencias obligatorias a regiones	-0.4
Ingresos adicionales totales	2.0
Promoción del empleo	-0.1
Compensación de IVA	-0.2
Programas sociales	-0.4
Disponible para ajuste fiscal	1.4

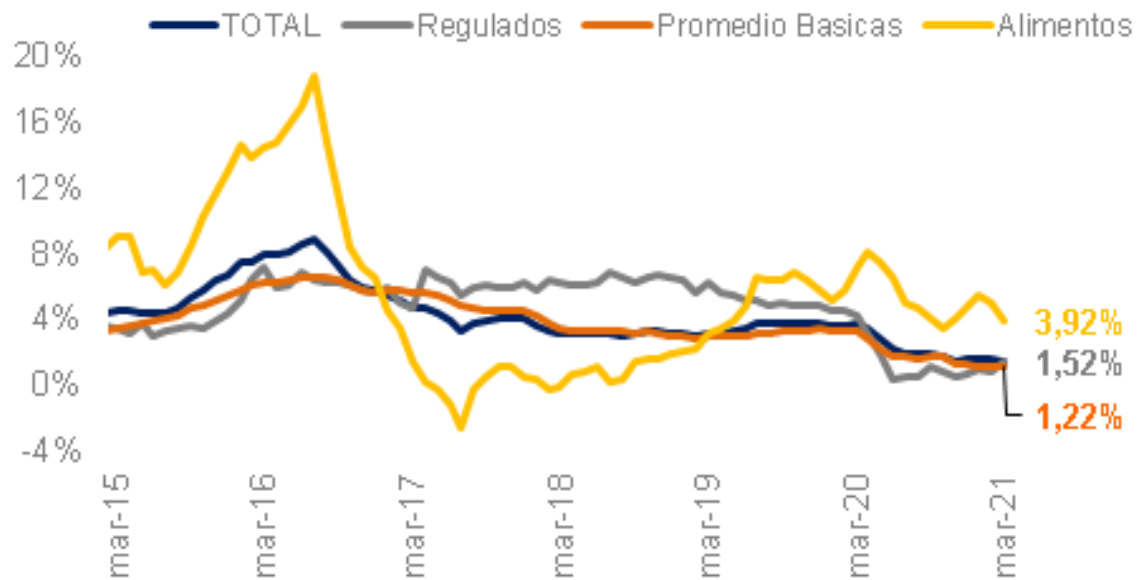
Recaudo histórico reformas tributarias

Reforma fiscal (% del PIB)	Propuesta inicial	Aprobado
2010	1.5	1.0
2014	2.0	1.5
2016	0.8	0.7
2018	1.3	0.7
2021 (a + b)	2	?

Precios | La inflación empezaría a acelerarse desde abril

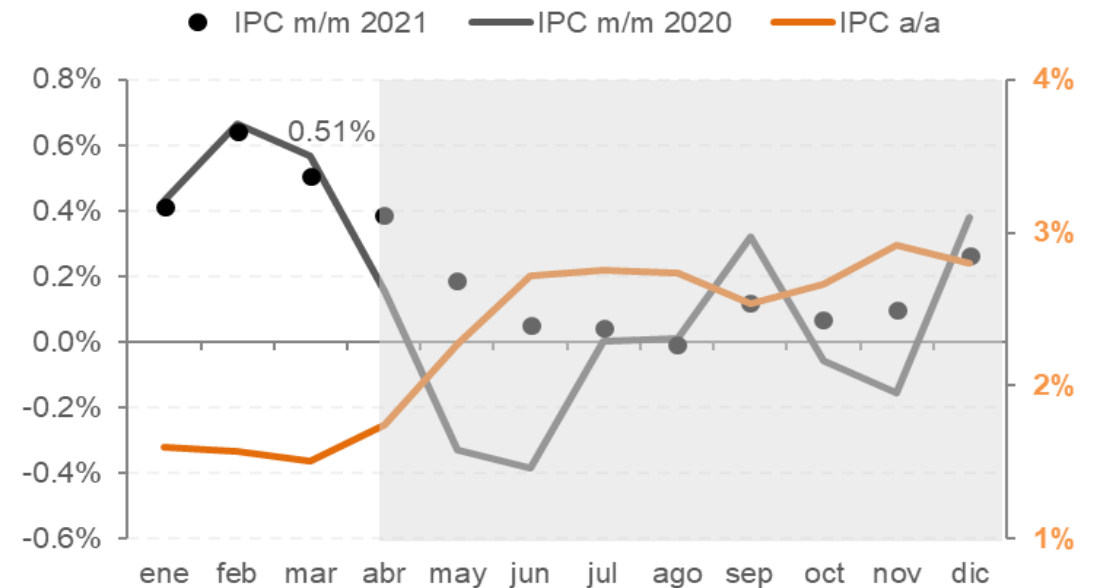
- La inflación se mantuvo baja en marzo en un nivel de 1,56% en medio de una contenida demanda interna. **Preveemos que la inflación se empiece a acelerar a partir de este mes y termine el año en un nivel de 2,8%. Los riesgos están inclinados hacia una inflación más alta.**

Inflación total, núcleo, regulados y alimentos



Fuentes: Banrep, DANE, Itaú

Senda de inflación anual y mensual



Fuentes: DANE, Cálculos Itaú

TPM | El directorio vota unánimemente por la estabilidad

- Tras dos reuniones con votaciones divididas, el directorio optó de manera unánime por mantener estables las tasas en 1,75%. **A pesar de los bajos niveles de inflación y de la brecha negativa del producto, la persistencia de los déficits gemelos dificulta la implementación de un mayor estímulo monetario.**

Comentarios recientes de la Junta



La tasa de interés refleja una **postura monetaria fuertemente expansiva** que se considera compatible con el balance de riesgos que tenemos en un mundo incierto, pero en el cual la perspectiva de crecimiento del PIB es de más a 5%”



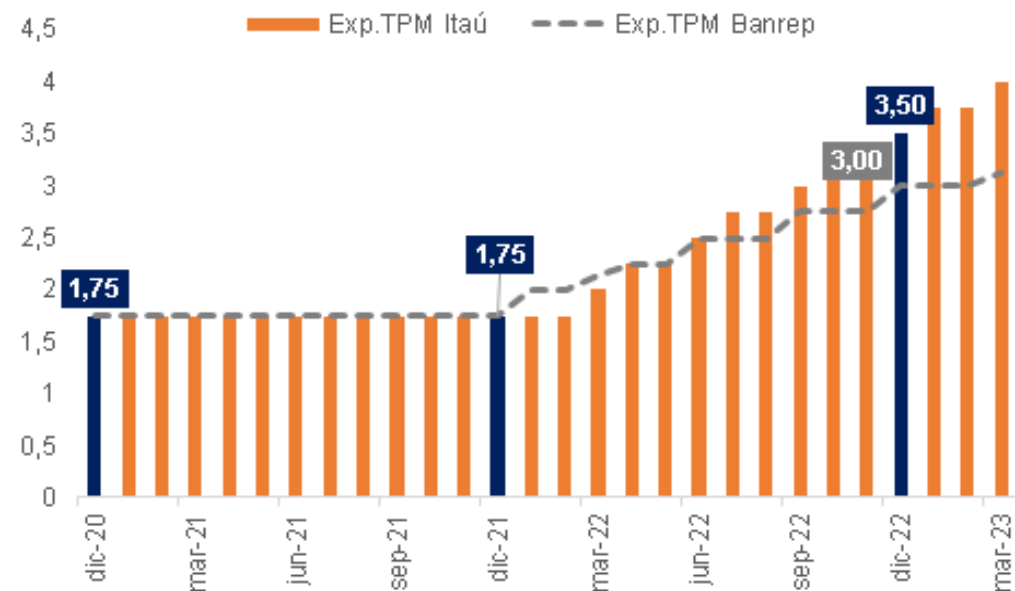
La decisión unánime de marzo fue un signo de **prudencia** más que un mensaje *hawkish*. Se tomó considerando la recuperación de los principales indicadores, una inflación mayor a la esperada y la mejora de las perspectivas globales.



Riesgo de endurecimiento de las condiciones financieras externas en razón al relajamiento de la política fiscal en los Estados Unidos, proceso que tendría particular relevancia para Colombia en caso de no aprobarse en el Congreso un ajuste fiscal como el que prepara el gobierno.

Fuentes: Minutas, Webinars Itaú, BTG Pactual, Bloomberg

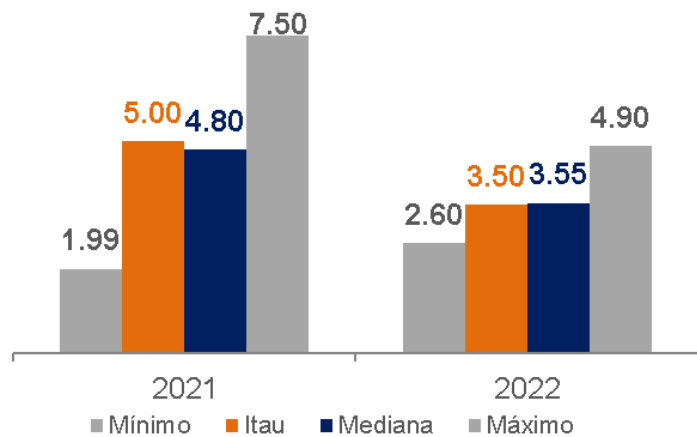
Senda esperada de política monetaria Itaú



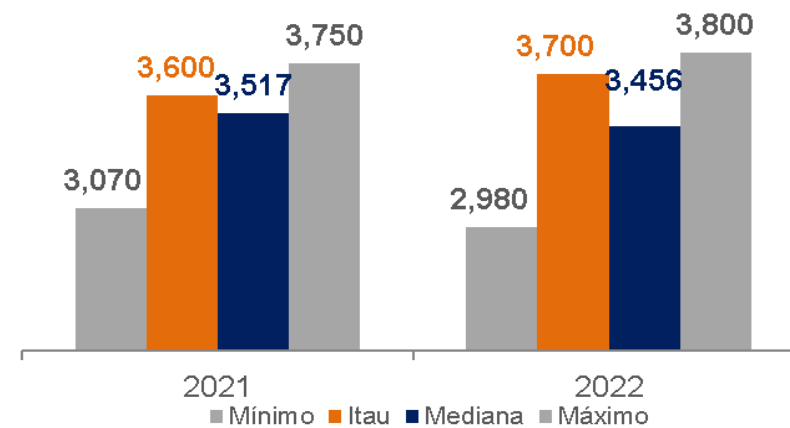
Fuentes: BanRep encuesta de analistas. Itaú

Expectativas | Itaú y analistas 2021 - 2022

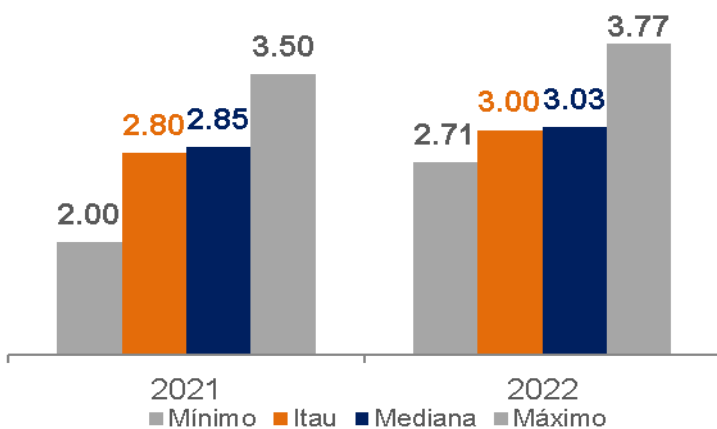
Proyecciones PIB



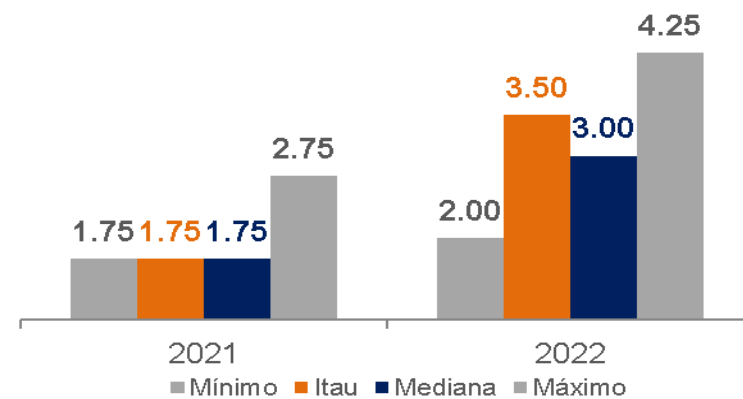
Proyecciones TRM



Proyecciones Inflación



Proyecciones TPM



Fuente: Itaú, Encuesta de expectativas Banco de la República abril 2021, Latin Consensus

Colombia | Pronósticos

	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
Actividad económica							
Crecimiento real del PIB - %	2,1	1,4	2,6	3,3	-6,8	5,0	3,5
PIB nominal - USD mil millones	282	311	334	323	271	305	317
Población (millones de habitantes)	48,7	49,3	49,8	50,4	50,9	51,4	51,8
PIB per Cápita - USD	5.791	6.308	6.704	6.417	5.334	5.926	6.108
Tasa de desempleo - media anual	9,2	9,4	9,7	10,5	16,1	14,0	11,0
Inflación							
IPC - %	5,8	4,1	3,2	3,8	1,6	2,8	3,0
Tasa de interés							
Tasa de referencia - final del año - %	7,50	4,75	4,25	4,25	1,75	1,75	3,50
Balanza de pagos							
COP/USD - final del periodo	3002	2932	3254	3287	3428	3600	3700
Balanza comercial - USD mil millones	-11,1	-6,0	-7,0	-10,8	-10,1	-8,0	-6,0
Cuenta corriente - % PIB	-4,3	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-3,4	-3,6
Inversión extranjera directa - % PIB	4,9	4,4	3,5	4,4	2,8	3,7	4,4
Reservas internacionales - USD mil millones	46,7	47,6	48,4	53,2	59,0	61,5	61,5
Finanzas públicas							
Resultado nominal del gob. Central - % PIB	-4,0	-3,6	-3,1	-2,5	-7,8	-8,6	-4,0
Deuda pública bruta del gob. Central - % PIB	45,6	46,4	49,3	50,2	64,8	67,4	66,4

Fuente: FMI, Bloomberg, DANE, Banrep, Haver e Itaú

Contactos



Itaú
Análisis Económico



Carolina Monzón
Carolina.monzon@itau.co



David Cubides
David.cubides@itau.co



macroeconomia@itau.co



www.itau.co

Condiciones de Uso

La información contenida en este informe fue producida por Itaú Corpbanca Colombia S.A., a partir de las condiciones actuales del mercado y las recientes coyunturas económicas, basada en información y datos obtenidos de fuentes públicas, que se consideran fidedignas, pero cuya veracidad no se garantiza. Esta información no constituye y, en ningún caso, debe interpretarse como una oferta de negocio jurídico o solicitud para comprar o vender algún instrumento financiero, o para participar en una estrategia de negocio en particular en cualquier jurisdicción. Toda la información y estimaciones que aquí se presentan derivan de nuestros estudios internos y pueden ser modificadas en cualquier momento sin previo aviso. Itaú Corpbanca Colombia S.A. no asume ningún tipo de responsabilidad legal por las decisiones de inversión basadas en la información contenida y divulgada en este documento. Asimismo, el presente documento de análisis no puede entenderse como asesoría en los temas que trata por parte de quien lo recibe.

Este informe fue preparado y publicado por el equipo de Itaú Análisis Económico de Itaú Corpbanca Colombia S.A. Este material es para uso exclusivo de sus receptores y su contenido no puede ser reproducido, publicado o redistribuido en ninguna forma, en todo o en parte, sin la autorización previa de Itaú Corpbanca Colombia S.A.