

Perspectiva Económica

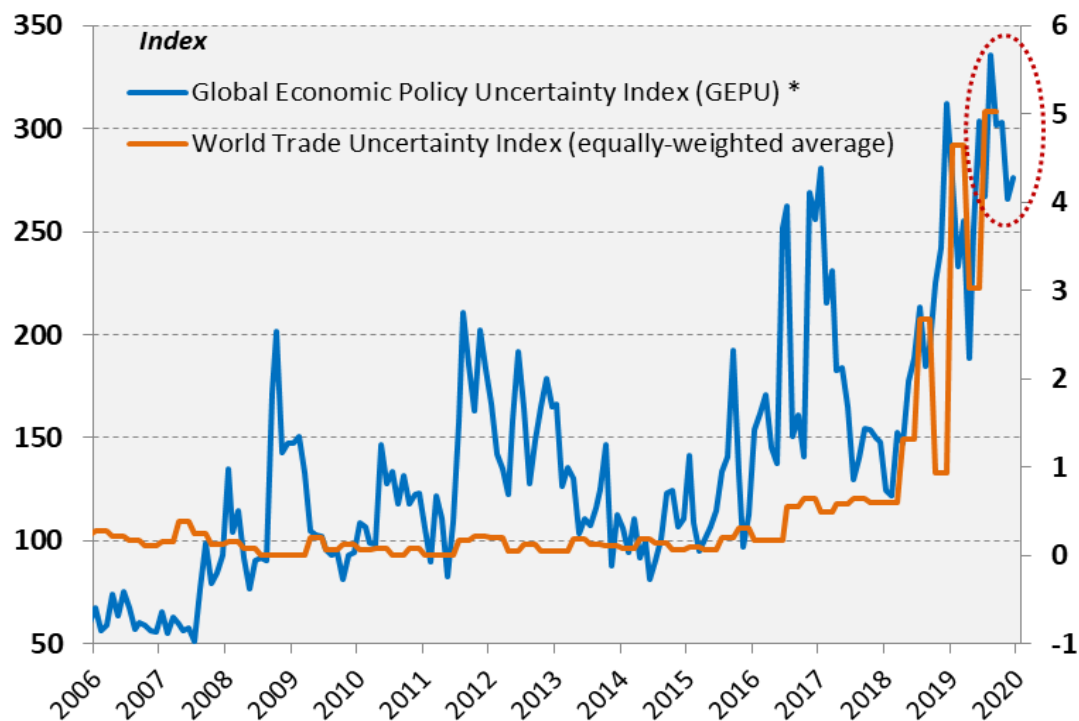
Itaú Análisis Económico



Externo | Mejora la actividad, con algunos riesgos limitados en 2020

- **La incertidumbre global se ha moderado** en medio del acuerdo comercial, el Brexit ordenado y las favorables condiciones financieras. Algunos riesgos se mantienen sobre la mesa

Índice de incertidumbre comercial y económica



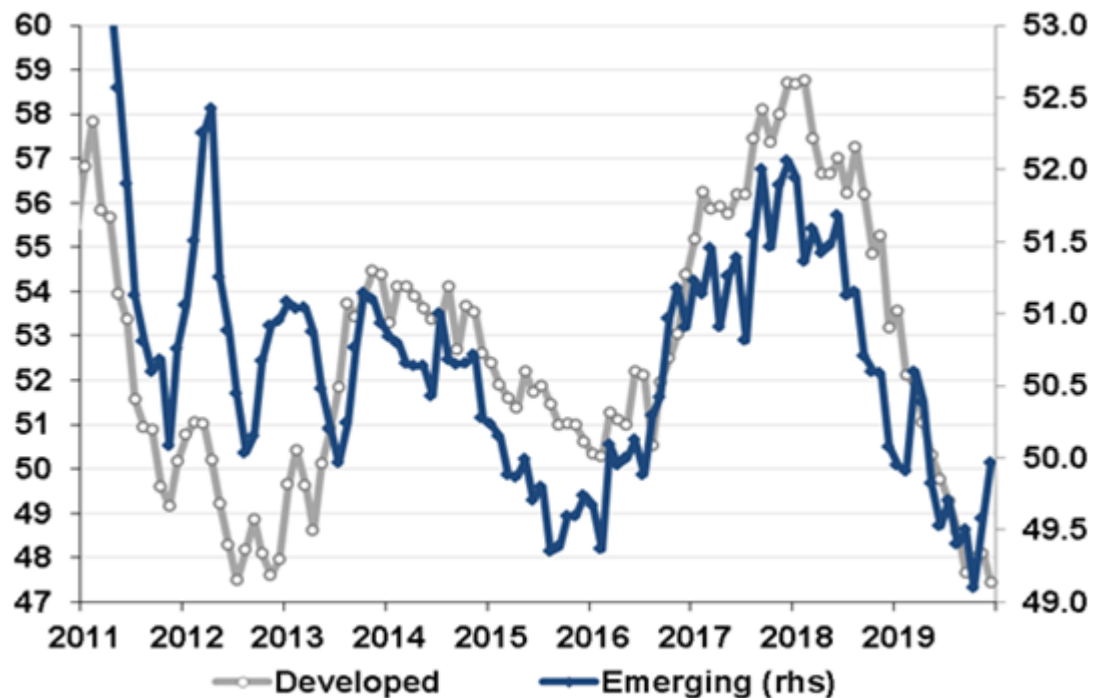
Monitor de riesgos

Riesgos Globales	Probabilidad		Motivo	Consecuencia
	2020	2019		
Elecciones EE.UU	15%	3%	Juicio político y/o elecciones conducen a una caída en la inversión.	Recesión Global
Guerra Comercial	3%	20%	Aumentos de tarifas e incertidumbre política conducen a una caída global de gasto de capital	Recesión Global
Riesgo Tasa de Interés EE.UU	3%	3%	Gran exposición de EE.UU y/o venta masiva de bonos	Recesión Global
Precio del petróleo	3%	5%	Choque de oferta del petróleo liderado por el conflicto militar del medio oriente.	Recesión Global
Brexit/ Italia	5%	20%	Ningún acuerdo comercial entre Reino Unido - Unión Europea o populismo italiano anti-gobierno europeo	Recesión Europea
Al menos un evento	26%	43%		
Actividad no se recupera	20%	-	Incridumbre a corto plazo se mantiene alta e inhibe el gasto de capital	Sin recuperación

Externo | La economía global se aceleraría este año

- El crecimiento mundial se situaría 2020 a 3,3% desde el 3,0% esperado para 2019. Los países emergentes se beneficiarían más que los desarrollados.

Evolución de PMI emergentes y desarrollados



Pronósticos de crecimiento

PIB	2018	2019	2020		2021	
			Proyección Actual	Proyección Previa	Proyección Actual	Proyección Previa
Mundo	3.6	3.0	3.3	(3.1)	3.4	(3.3)
EE.UU	2.9	2.3	2.0	(1.8)	1.8	
Eurozona	1.9	1.2	1.0		1.0	
Japón	0.3	0.8	0.4		0.7	
China	6.6	6.2	6.0	(5.7)	5.8	(5.6)
América Latina	1.2	0.1	1.1		1.9	

Externo | La FED se mantendría a la espera

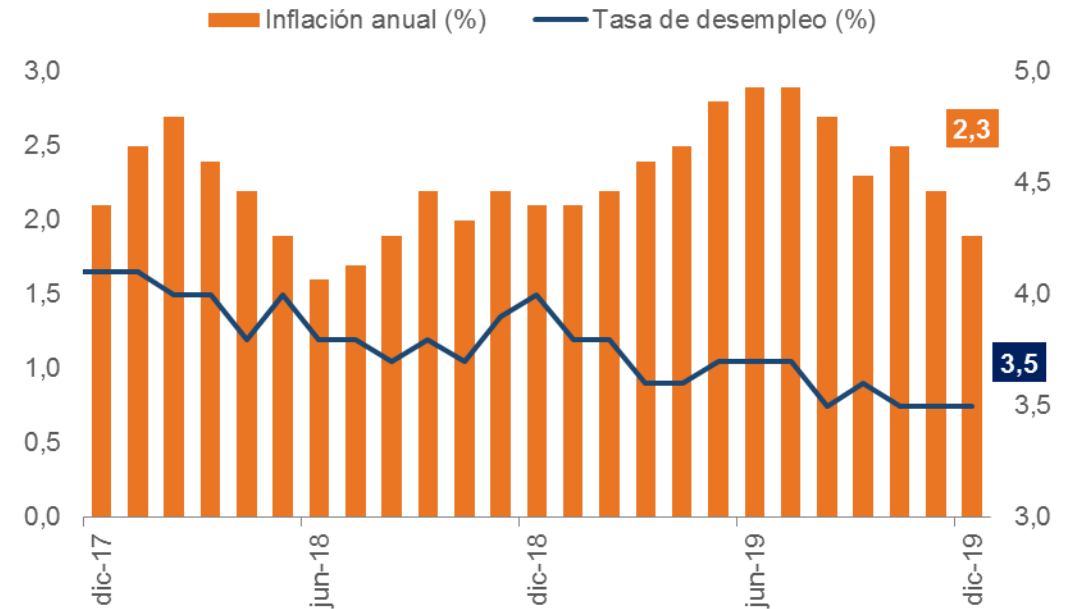
- La Reserva Federal mantendría su tasa en el nivel actual de 1,75% durante todo el 2020. Los tesoros se estabilizarían alrededor del 2,0%

Tasa FED y Tesoros a 10 años



Fuente: Bloomberg

Inflación y empleo



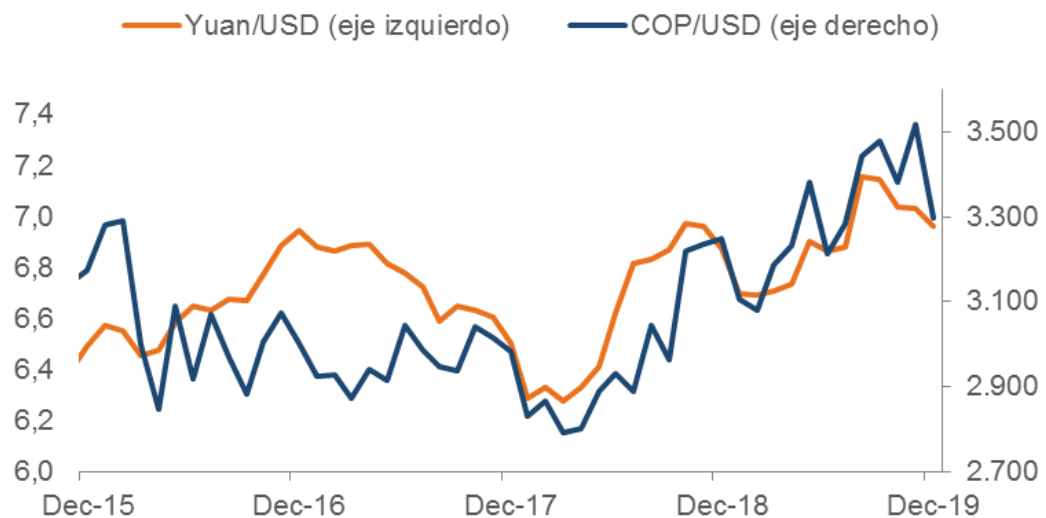


Colombia

Moneda| El peso se recupera en medio de menor volatilidad global

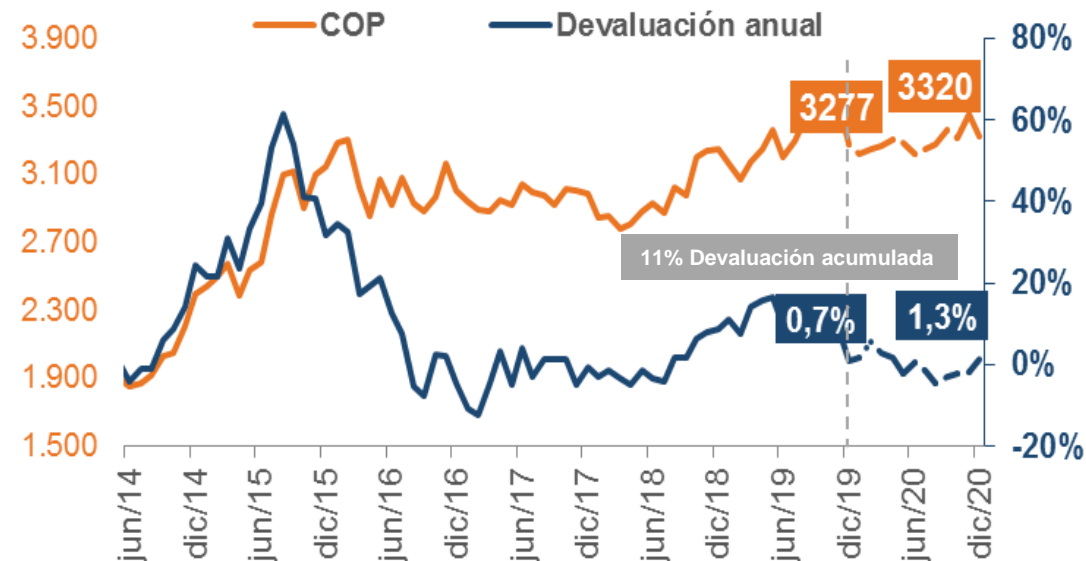
- El peso se ha apreciado en medio de una caída en los niveles de aversión al riesgo. **Esperamos un nivel de \$3320 al cierre de 2020 y 2021**

Evolución COP / Yuan Chino



Fuente: Bloomberg

Senda de tasa de cambio



Fuente: DANE, cálculos Itaú

Actividad | Los riesgos se empiezan a balancear

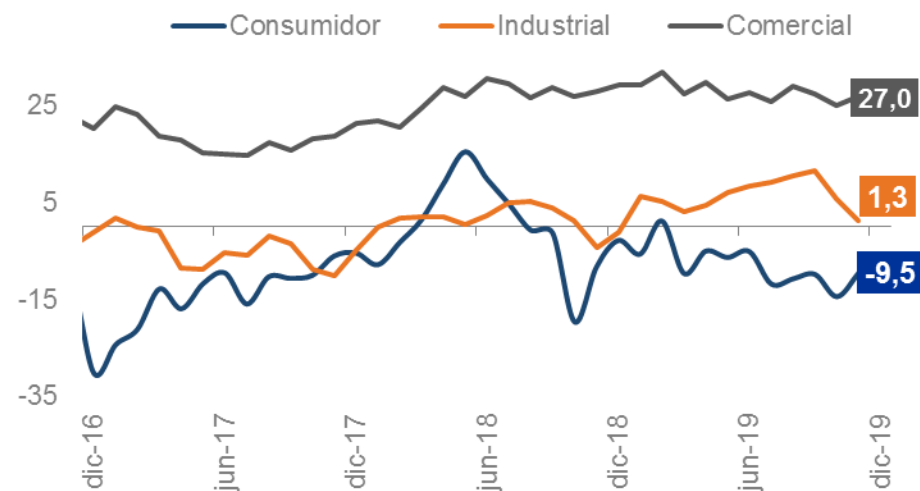
- **Esperamos que la actividad crezca 3,3% durante todo el 2019.** Para 2020, la economía se moderaría al 3,1% afectada por la debilidad de los principales socios comerciales y la moderación del consumo doméstico

Evolución de los indicadores sectoriales



Fuente: DANE. Cálculos Itaú

Evolución de las confianzas

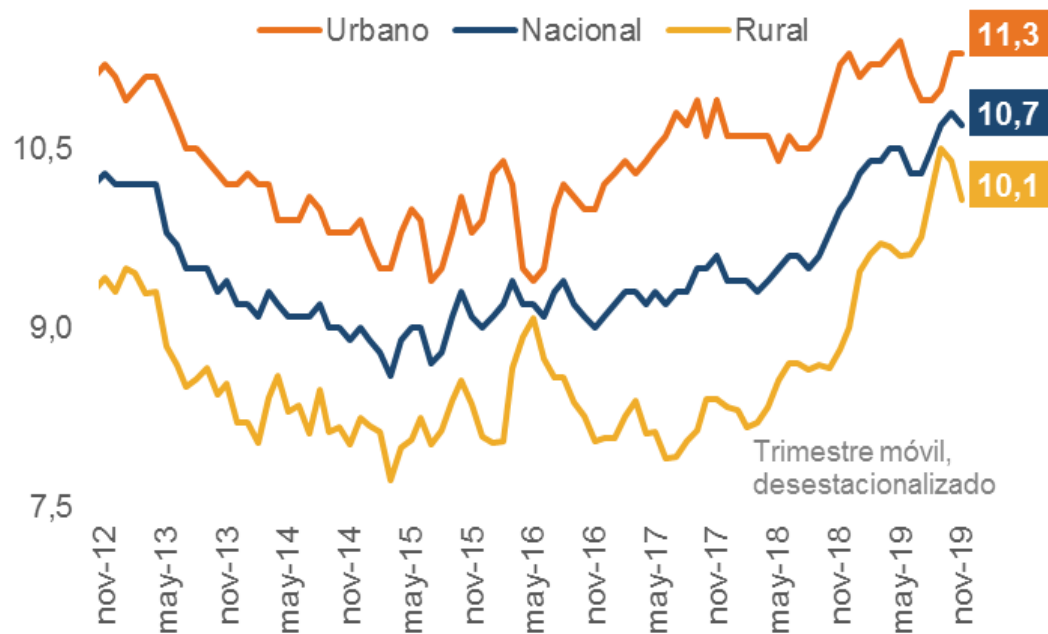


Fuente: Bloomberg y Fedesarrollo

Actividad | Señales mixtas en el mercado laboral

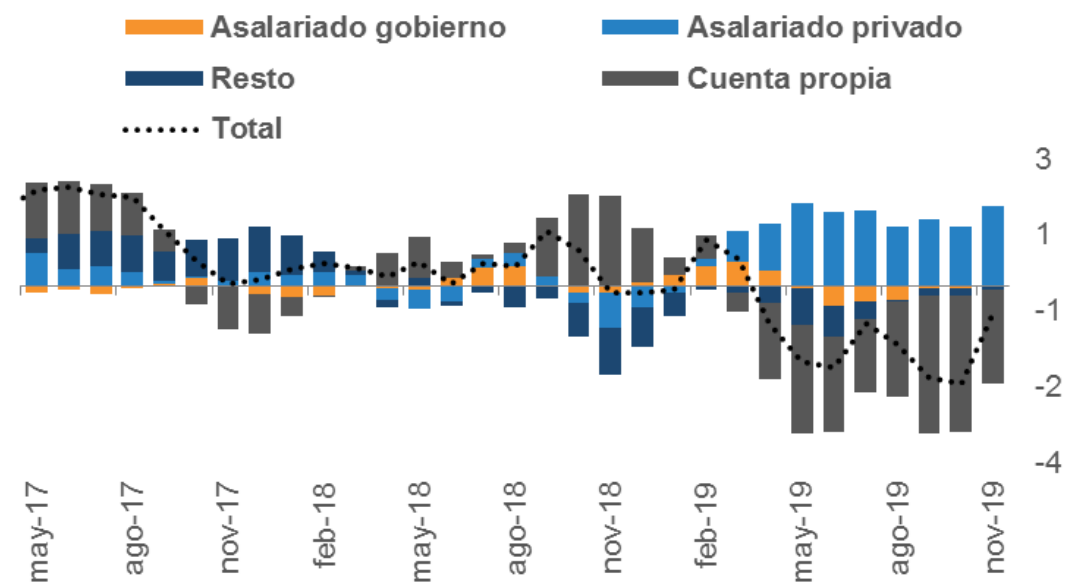
- El mercado laboral continúa frágil a pesar de algunas señales de mejoría observadas en noviembre, con mayor creación de empleos privados. El incremento del salario mínimo podría limitar los avances.

Evolución de la tasa de desempleo



Fuentes: DANE, Itaú.

Creación de empleo por posición

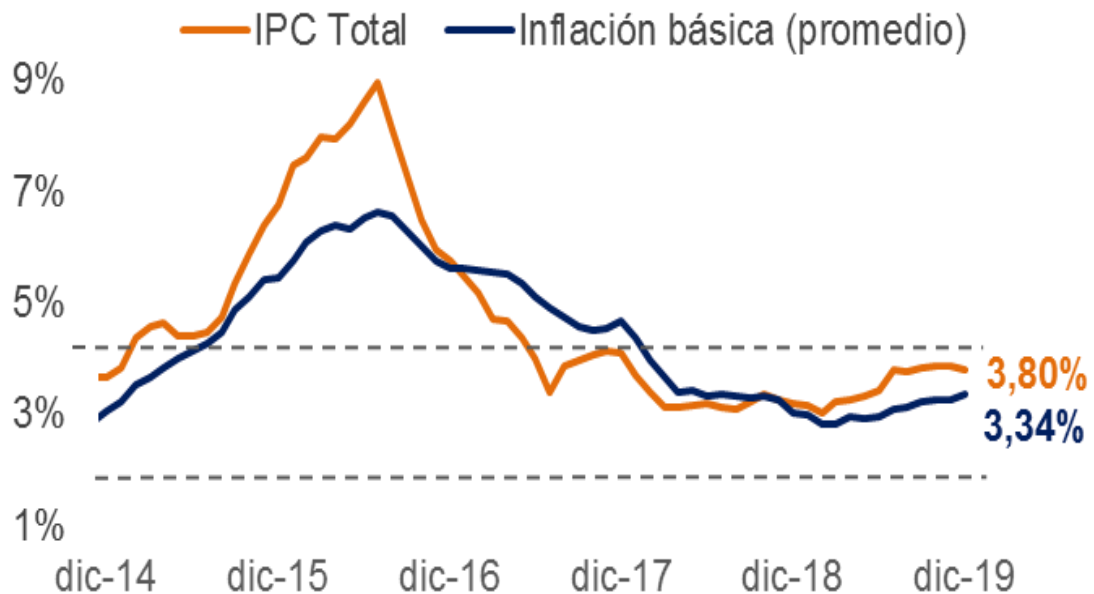


Fuente: DANE. Itaú Análisis Económico

Precios | Inflación finaliza el año dentro de la meta

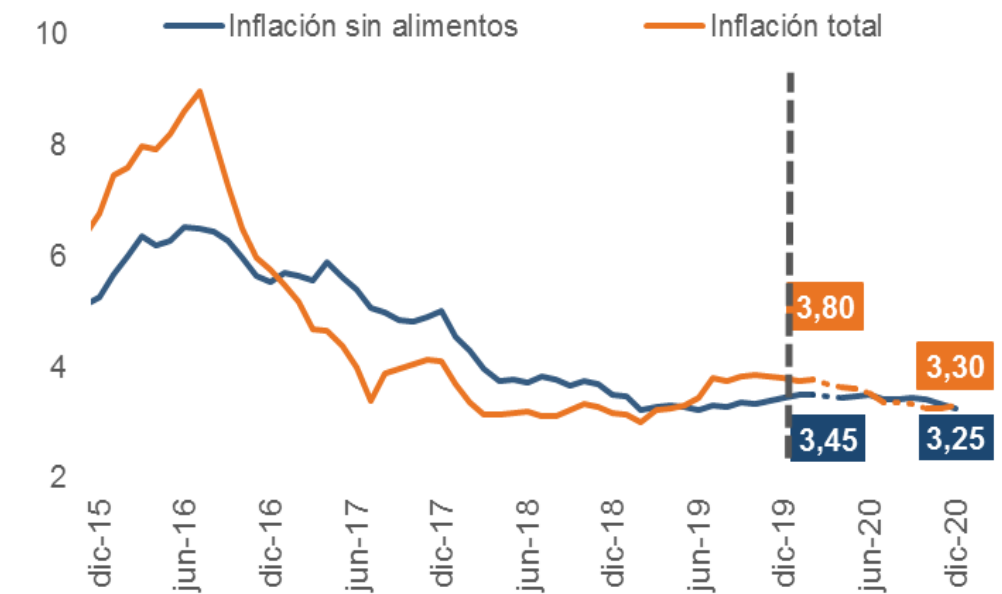
- La inflación anual se redujo a **3,8%** al cierre de 2019, en la medida que los alimentos cedieron mientras los energéticos se mantuvieron en la parte alta. **Esperamos que la inflación finalice 2020 en 3,30%.**

Evolución de la inflación total y básicas



Fuente: Banco de la República, Itaú.

Senda de inflación esperada

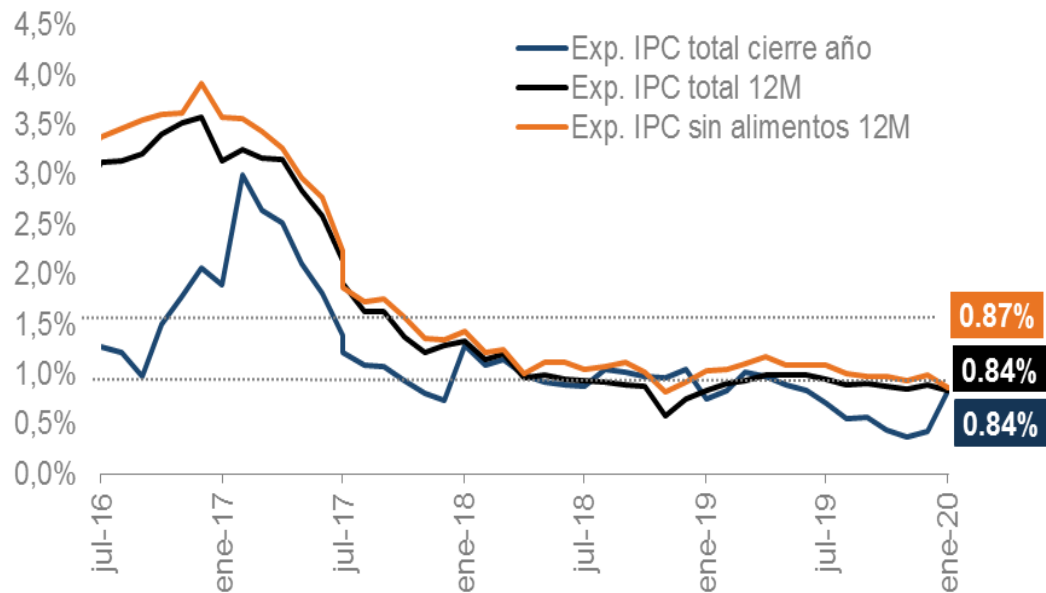


Fuente: Bloomberg

TPM | Sin señales de cambio en política monetaria

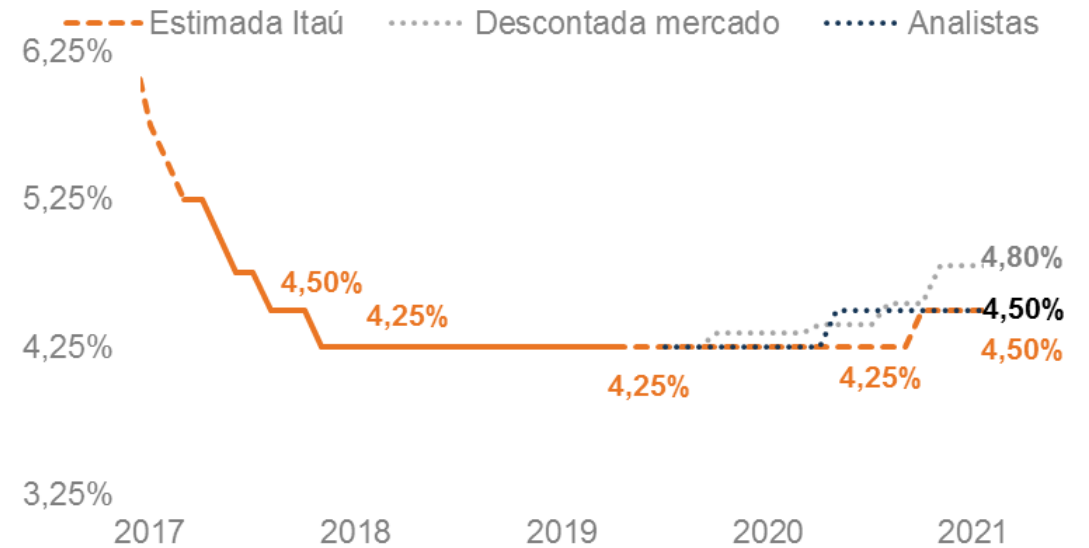
- En diciembre la junta mantuvo pro unanimidad la tasa de interés en un nivel de 4,25%, completando así 18 meses sin cambios. **Esperamos tasas estables para 2020.**

Evolución tasa de interés real estimada



Fuente: Banco de la República, cálculos Itaú

Senda de TPM



Fuente: Banco de la República, ICAP, Itaú

TPM| La Junta tiene dos nuevos miembros

- **Roberto Steiner y Arturo Galindo son los nuevos miembros del directorio.** El Codirector Steiner inició su periodo en noviembre, mientras que Galindo asumirá a partir de febrero



Ph.D. en Economía de la Universidad de Illinois Urbana-Champaign

Experiencia:

- Jefe Planificación Estratégica en el desarrollo BID
- Economista Jefe para la Región Andina BID
- Asesor económico de la Presidencia de ASOBANCARIA
- Docente de la Facultad de Economía, Universidad de los Andes

Comentarios recientes:

- ***“Colombia viene creciendo relativamente bien en comparación a otros países de la región latinoamericana.***
- ***Hay varios indicadores macroeconómicos que inspiran tranquilidad.***
- ***La inflación está dentro del rango del Banco, el riesgo de la deuda pública es bajo, y la inversión privada está creciendo”.***



M.Phil en Economía, Universidad de Columbia, Nueva York

Experiencia:

- Director Ejecutivo de Fedesarrollo
- Director Ejecutivo Alterno del Fondo Monetario Internacional
- Director del CEDE en la Universidad de los Andes
- Asesor del BID, CEPAL, Banco Mundial y CAF.

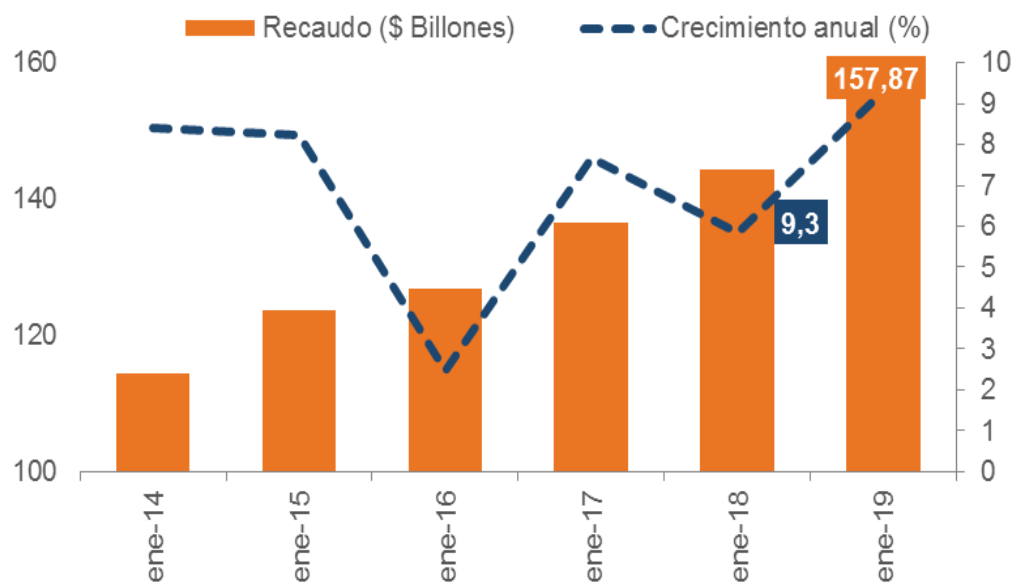
Comentarios recientes:

- ***“Estamos completamente seguros de que la inflación va a converger a la meta en el mediano plazo y que no se va a salir del rango establecido”.***
- ***“Colombia hace parte del selecto grupo del 10% que está creciendo y seguramente el 2020 será más positivo que el 2019”***

Fiscal | El Congreso aprueba de nuevo la reforma tributaria

- En diciembre el Congreso aprobó la reforma tributaria que había tumbado la Corte. Con mayores ingresos de Ecopetrol, los recursos del Banrep y el recorte del gasto el Gobierno cumplió la regla fiscal.

Recaudo tributario DIAN



Fuente: DIAN

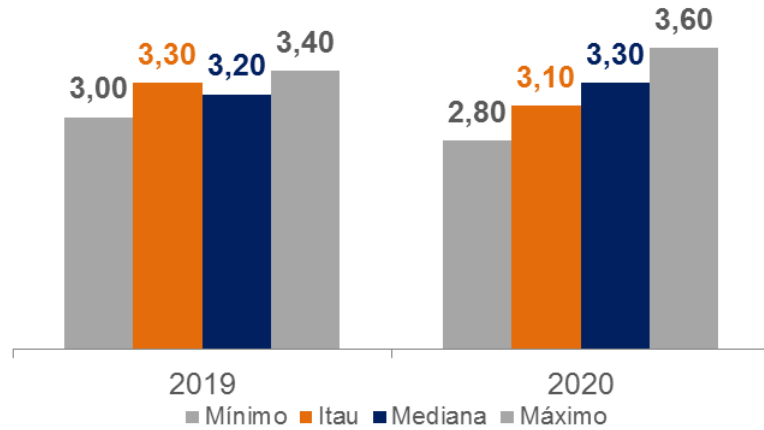
Fuente: MinFin, Itaú

Estimaciones recaudo Reforma Tributaria

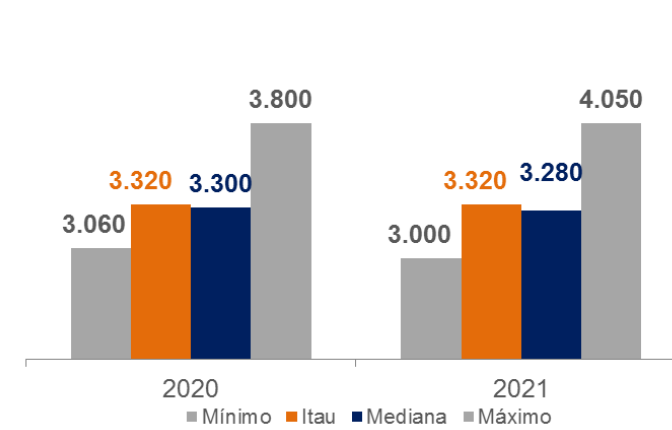
	2019 Estimación Junio	2019 Expectativa	2020 Estimación Junio	2020 Expectativa
Ingresos totales	16,6	16,4	16,5	16,5
Ingresos tributarios	14,3	14,6	14,2	14,2
<i>Efecto de la Reforma</i>		0,7		-0,5
Ingresos no tributarios	0,1	0,1	0,1	0,1
Fondos especiales	0,2	0,2	0,1	0,1
Otros recursos de capital	2,1	1,5	2,0	2,0
Rendimientos financieros	0,2	0,1	0,2	0,2
Excedentes financieros	1,1	1,3	1,0	1,4
<i>Dividendos de Ecopetrol</i>	0,8	1,0	0,5	0,7
<i>Ganancias del Banrep</i>	0,2	0,2	0,3	0,6
Otros (incl. privatizaciones)	0,8	0,1	0,8	0,5
Gasto Total	19,0	18,7	18,7	18,7
Intereses	3,0	3,3	3,0	3,0
Funcionamiento + Inversión	16,0	16,0	15,7	15,7
Balance Primario	0,6		0,7	
Funcionamiento + Inversión	16,0	15,4	3,0	3,0
Deficit Nominal	-2,4		-2,2	
Deficit permitido por la Regla Fiscal	-2,7		-2,3	

Expectativas| Itaú y analistas 2020 - 2021

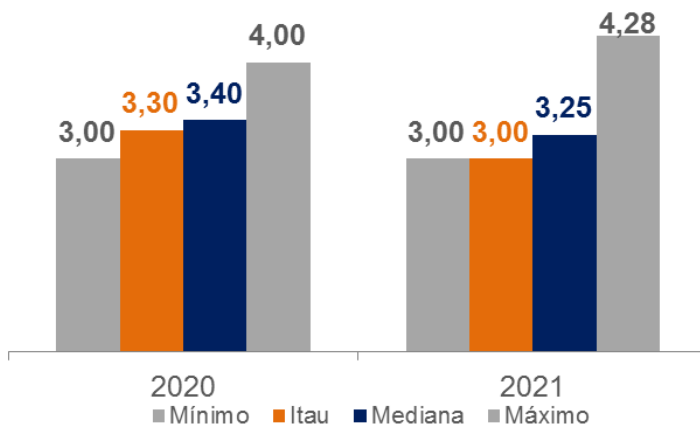
Proyecciones PIB



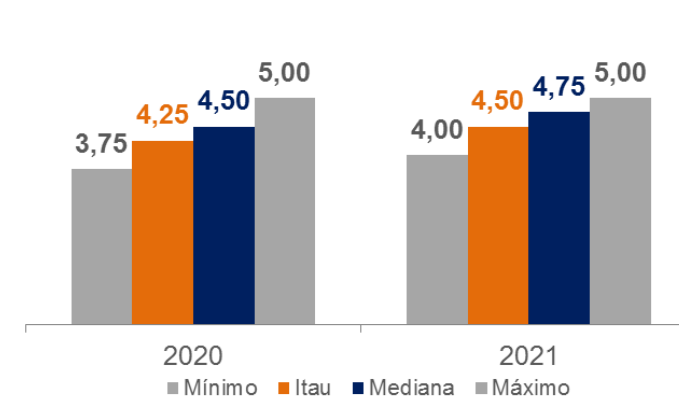
Proyecciones TRM



Proyecciones Inflación



Proyecciones TPM



Fuente: Itaú, Encuesta de expectativas Banco de la República. Enero 2020, Latin Consensus

Colombia | Pronósticos

	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020P	2021P
Actividad económica								
Crecimiento real del PIB - %	4,7	3,0	2,1	1,4	2,6	3,3	3,1	3,0
PIB nominal - USD mil millones	381	294	282	311	331	319	323	336
Población (millones de habitantes)	47,7	48,2	48,7	49,3	49,8	50,4	50,9	51,4
PIB per cápita - USD	7.997	6.098	5.791	6.307	6.641	6.323	6.350	6.536
Tasa de desempleo - media anual	9,1	8,9	9,2	9,4	9,7	10,6	10,0	9,6
Inflación								
IPC - %	3,7	6,8	5,8	4,1	3,2	3,8	3,3	3,0
Tasa de interés								
Tasa de referencia - final del año - %	4,5	5,75	7,50	4,75	4,25	4,25	4,25	4,50
Balanza de pagos								
COP/USD - final del período	2.377	3.175	3002	2.932	3.254	3.287	3.320	3.320
Balanza comercial - USD mil millones	-6,2	-15,6	-11,1	-6,1	-7,1	-10,0	-9,2	-7,0
Cuenta corriente - % PIB	-5,2	-6,3	-4,3	-3,3	-3,9	-4,5	-4,4	-4,0
Inversión extranjera directa - % PIB	4,2	4,0	4,9	4,5	3,3	4,4	4,2	4,0
Reservas internacionales - USD mil millones	47,3	46,7	46,7	47,6	48,4	53,0	54,0	54,9
Finanzas públicas								
Resultado nominal del gob. central - % del PIB	-2,4	-3,0	-4,0	-3,6	-3,1	-2,4	-2,2	-2,0
Deuda pública bruta del gob. central - % del PIB	40,2	45,0	46,0	47,0	50,6	51,5	52,1	53,2

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.