

Perspectiva Económica

Itaú Análisis Económico



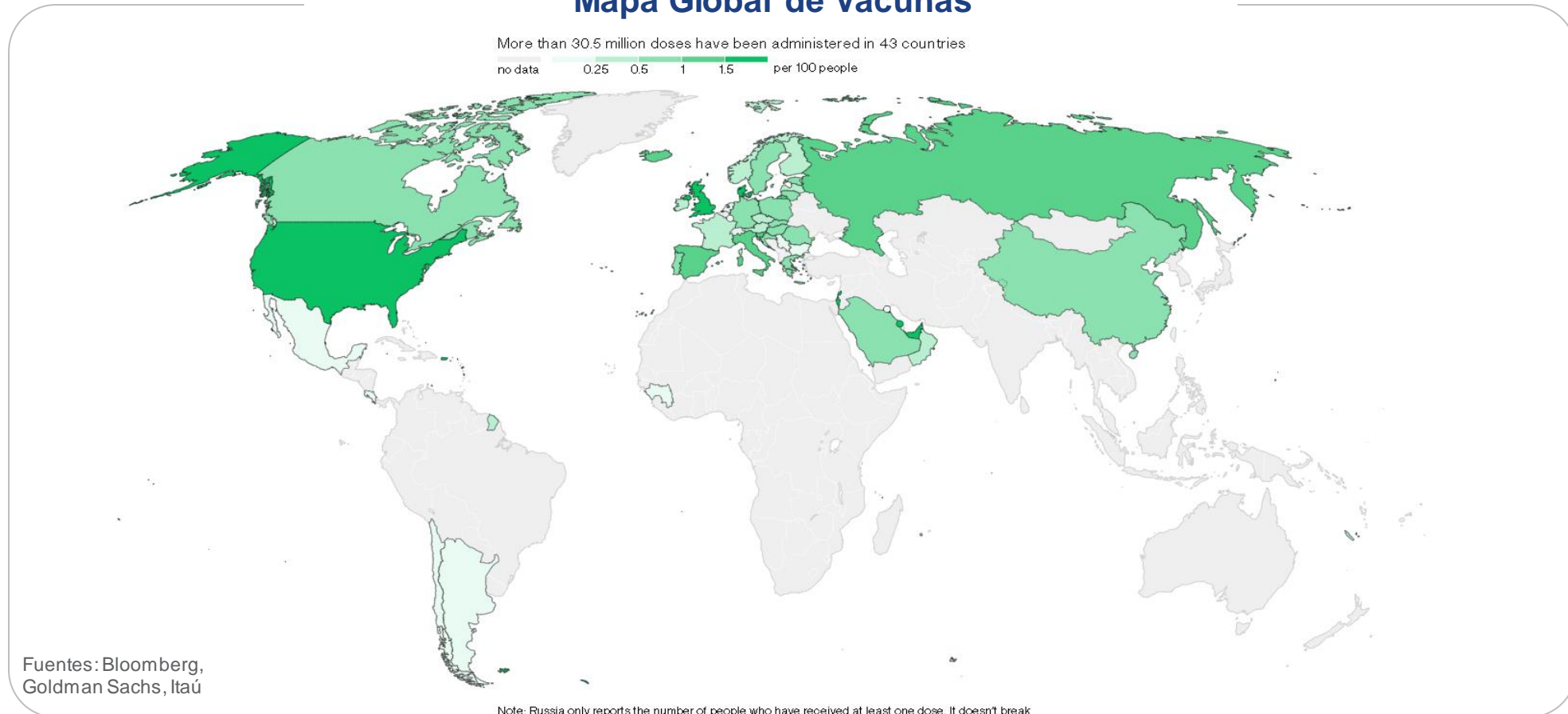
Itaú

2020

Global | Planes de vacunas avanzan en países desarrollados

- Ya partió la vacunación, especialmente en países desarrollados . El referente ha sido Israel
- Esperamos que cerca del **10%** este vacunado en el IQ21, y alrededor de un **50%-60% en 2Q21**
- Para finales de año se alcanzaría la inmunidad de rebaño en varios países desarrollados.

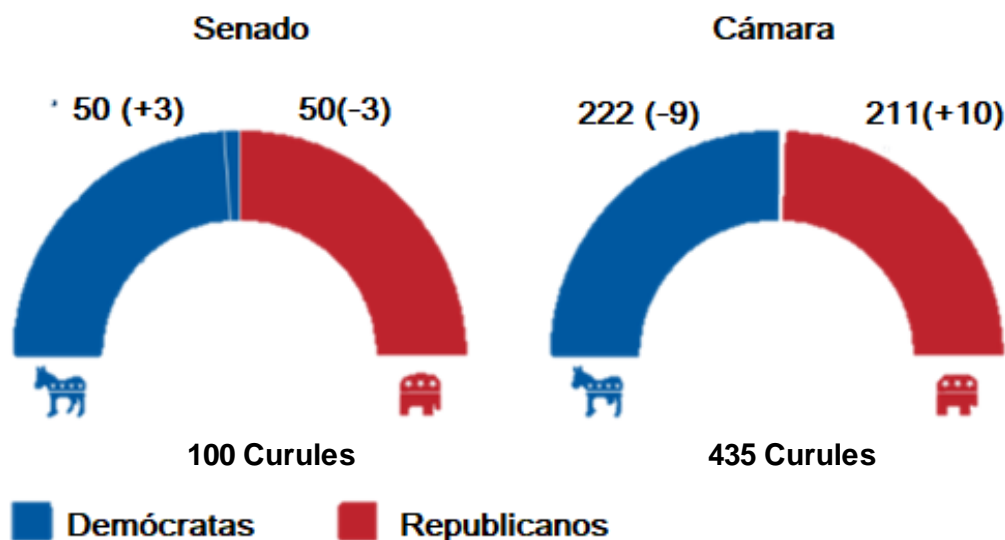
Mapa Global de Vacunas



Estados Unidos | El estímulo persistiría con el gobierno de Biden

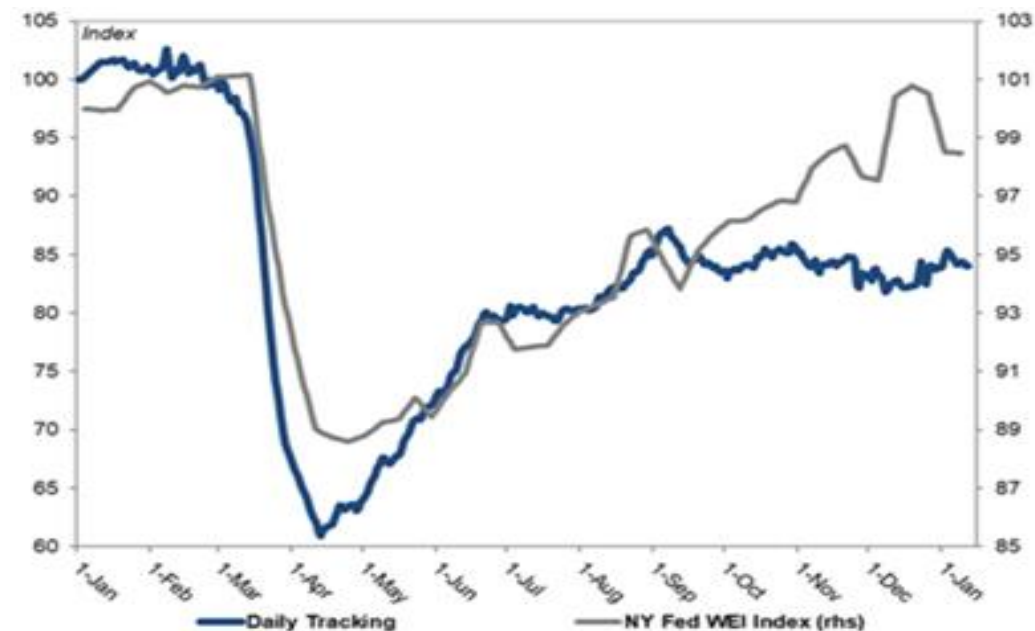
- **Avanza el proceso de recuperación** en Estados Unidos a pesar del brote del virus. En el plano político, la victoria de los Demócratas en el Senado augura mayor gobernabilidad del nuevo presidente.

Composición del Congreso en Estados Unidos



* Variación frente a las elecciones de 2016

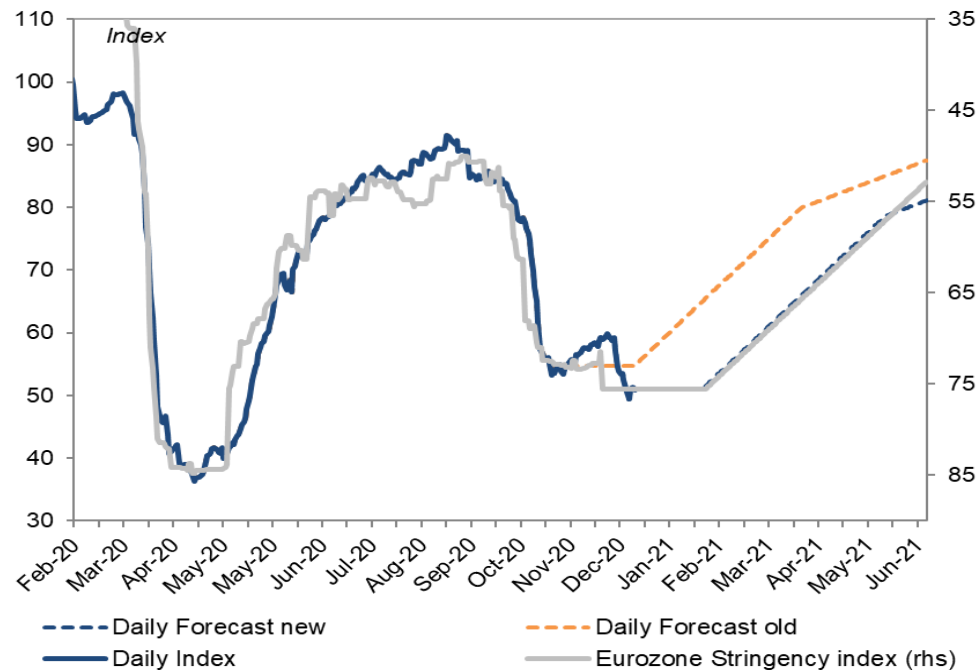
Indicador diario de actividad en Estados Unidos



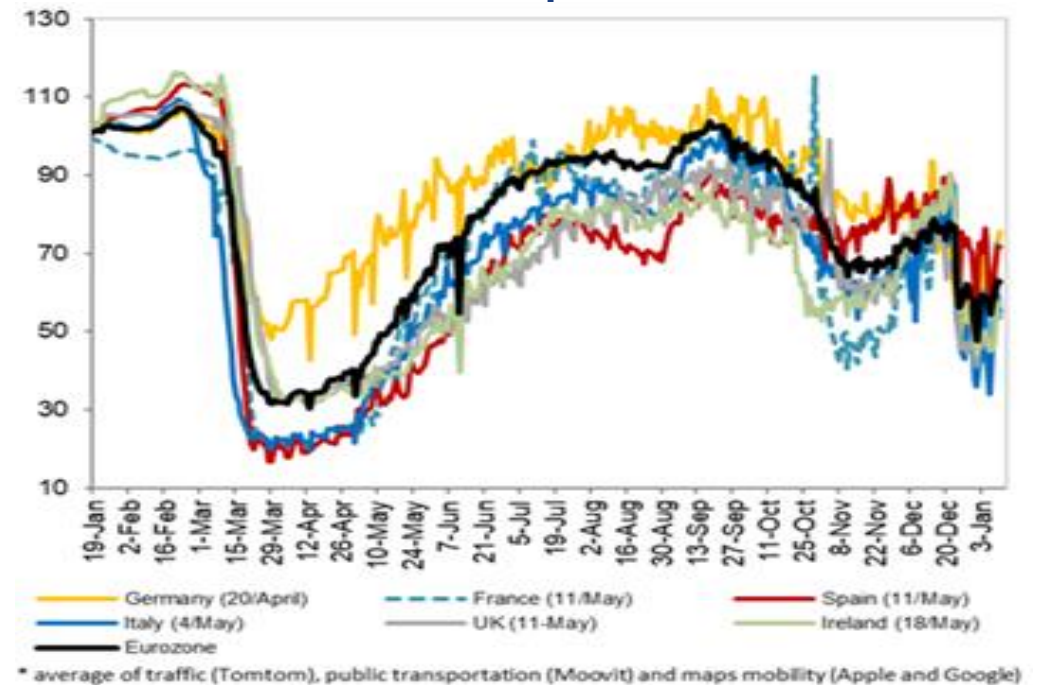
Europa | Se empieza a estabilizar la actividad tras fuerte caída en 4T20

- El segundo brote retrasa el proceso de recuperación en Europa. Sin embargo **los indicadores de actividad se empiezan a estabilizar** de la mano de una incipiente recuperación de la movilidad.

Indicador de seguimiento a la actividad en Europa



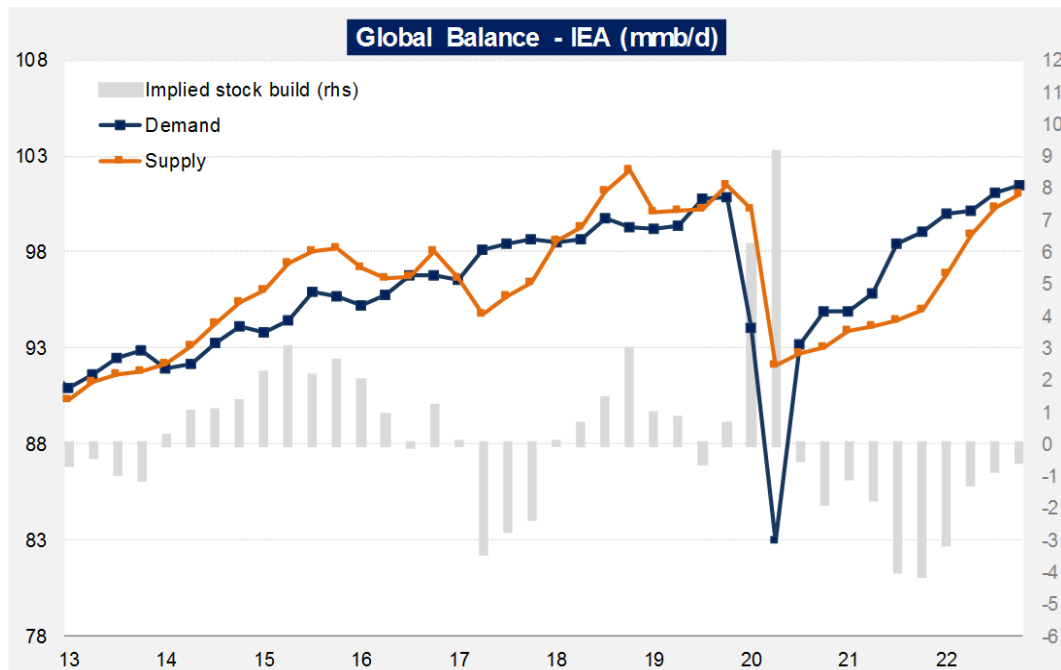
Indicador de movilidad en algunos países de Europa



Petróleo | Recuperación y oferta contenida soportarían el rebote

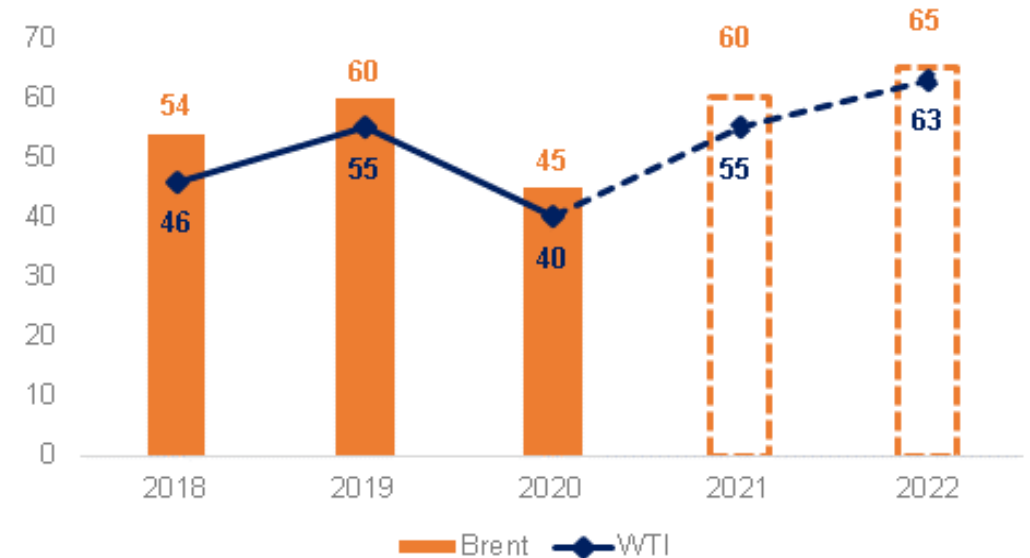
- Mercado empezaría a balancearse, encontrando el **equilibrio hacia el 2022**. Como consecuencia, revisamos al alza las estimaciones para el crudo, donde la cotización finalizaría el año en **USD60** por barril (USD45 previo), recuperándose frente a los registros de 2020.

Balance global de crudo - Inventarios



Fuentes: EIA, Itaú

Expectativas de petróleo Itaú



Fuentes: Itaú

Global | Mayor crecimiento global impulsado por EEUU y China

- Hemos mejorado nuestro pronóstico de crecimiento global para 2021 de 6,2% a **6,6%**, liderado por un mejor comportamiento de la **economía estadounidense** (5,5% vs. 4,0% en nuestro escenario previo). Por su parte, continuamos esperando que **China crezca 8,5%** este año y Europa 5,0%.

	2018	2019	2020	2021(P)	2022(P)
Economía Mundial					
Crecimiento del PIB Mundial	3,7	3,0	<u>-3,3</u> ↑	<u>6,6</u> ↑	4,0
Estados Unidos	2,9	2,4	<u>-3,4</u> ↑	<u>5,5</u> ↑	3,0
Zona Euro	1,9	1,3	-7,1	5,0	4,0
Japón	0,3	0,8	-4,0	2,2	0,5
China	6,6	6,1	2,1	8,5	5,0
Tasas de Interés y monedas					
Fondos FED	2,4	1,6	0,1	0,1	0,1
USD/EUR Final de periodo	1,15	1,12	1,22	1,25	1,25
YEN/USD Final de periodo	109,7	108,6	103,3	102,0	102,0
Índice DXY	96,2	96,4	89,9	<u>88,8</u> ↓	<u>88,8</u> ↓

Fuentes: Haver, IMF, Itaú

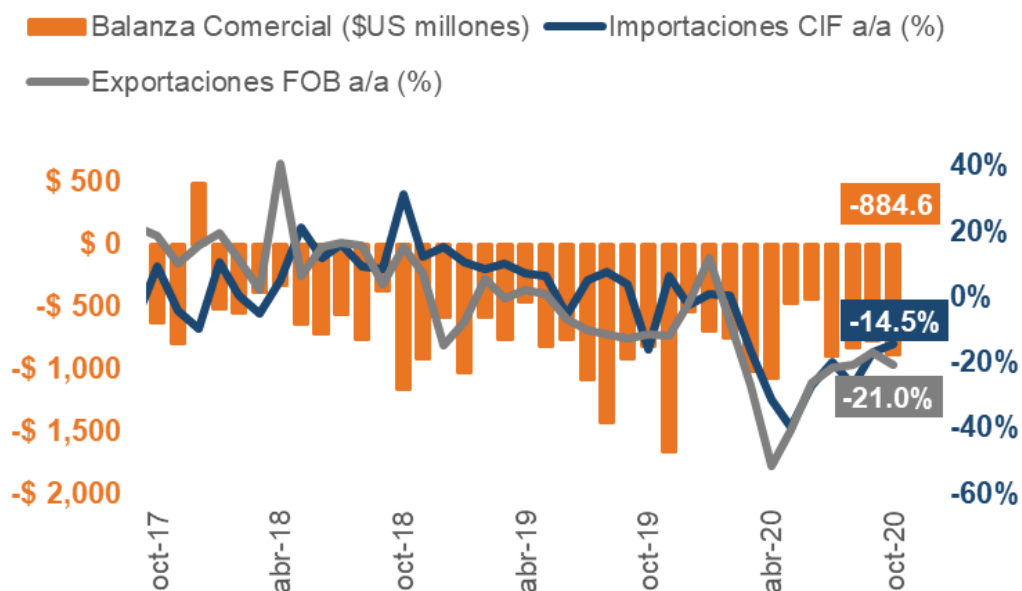


Colombia

Externo | Corrección gradual del déficit de cuenta corriente

- En medio de un proceso gradual de recuperación, las importaciones moderan su caída, mientras que las exportaciones continúan lastradas por las materias primas. **Esperamos que el déficit de cuenta corriente en se ubique en 3,4% del PIB (3,2% en nuestro escenario previo).**

Evolución de la Balanza comercial



Fuentes: Dane, Cálculos Itaú.

Cuenta corriente - Estimación

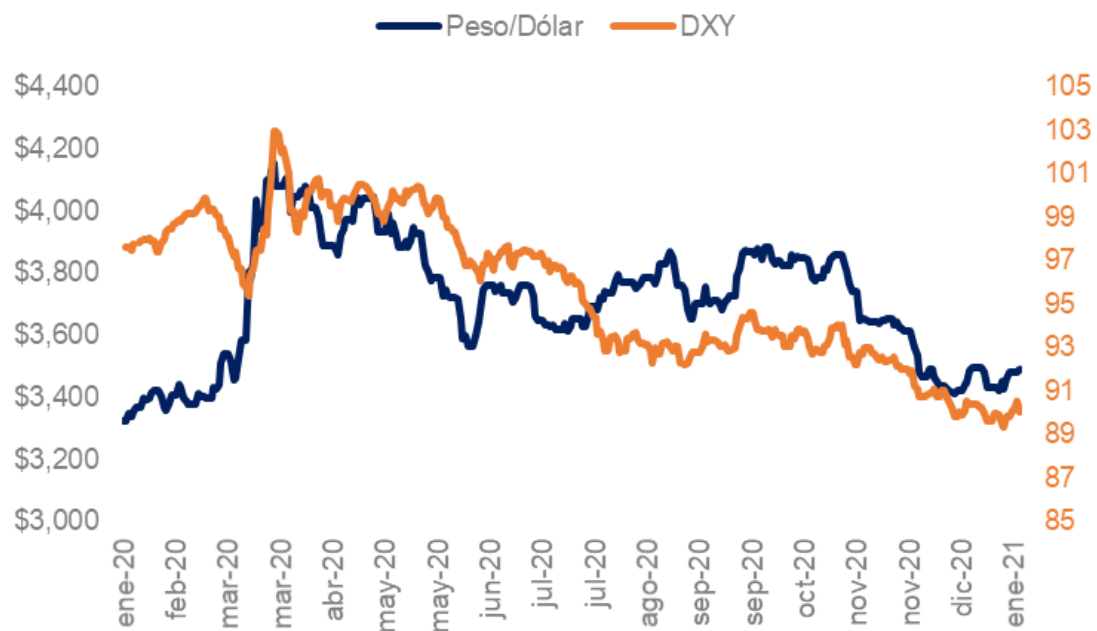
Cuenta Corriente	2019	2020 PY	2021 PY	2022 PY
Cuenta corriente a+b+c+d+e	\$ (13,758)	\$ (9,183)	\$ (10,786)	\$ (11,190)
Exportaciones (a)	\$ 42,368	\$ 32,935	\$ 38,084	\$ 40,111
Importaciones (b)	\$ (50,818)	\$ (40,957)	\$ (45,301)	\$ (47,036)
Servicios netos (c)	\$ (3,911)	\$ (4,207)	\$ (4,442)	\$ (5,712)
Renta de factores (d)	\$ (10,100)	\$ (5,711)	\$ (8,161)	\$ (8,072)
Transferencias corrientes (e)	\$ 8,704	\$ 8,757	\$ 9,034	\$ 9,519
Déficit Cuenta corriente % PIB	4.3%	3.4%	3.4%	3.4%
Balanza comercial	(8,450.77)	(8,022.22)	(7,217.39)	(6,924.66)

Fuentes: Cálculos Itaú, Dane.

Moneda | Mejor desempeño del petróleo soportaría al peso

- Un escenario externo de amplio estímulo monetario, recuperación del comercio, llegada de las vacunas y debilitamiento del dólar a nivel global han soportado la **recuperación del peso colombiano**. Entretanto, ahora pronosticamos un COP a fin de año en **3.400 por dólar** (3.560 anteriormente).

Peso Colombiano e Indicador DXY



Fuentes: Bloomberg, Min Hacienda, BanRep

Estimaciones Peso colombiano Itaú

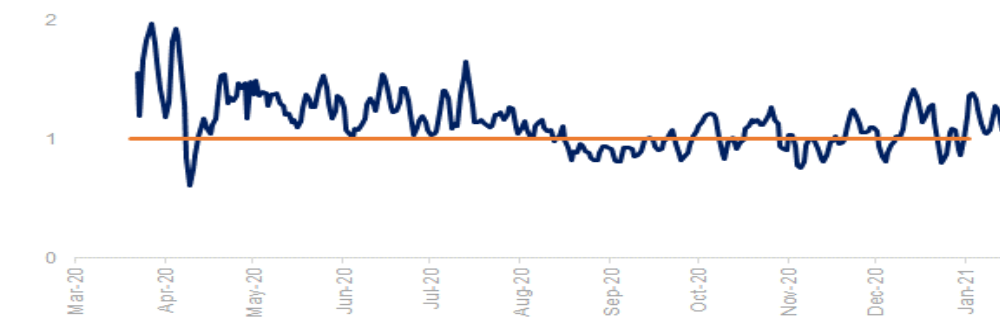


COVID-19 | Contagios se aceleran

- El país esta afrontando una **segunda ola** de contagio, que ha puesto en alerta el manejo hospitalario.
- La gobierno ha impuesto **nuevas medidas restrictivas** en los distintos municipios de acuerdo a su ocupación UCI

Tasa de reproducción

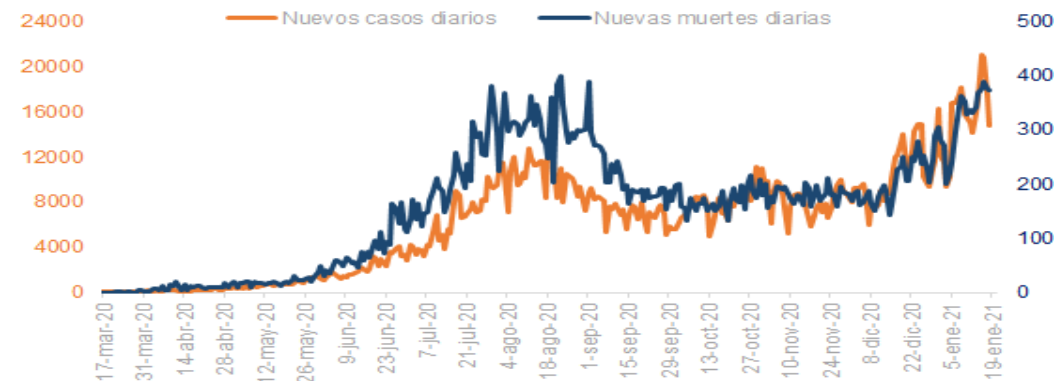
Tasa de Reproducción covid Colombia



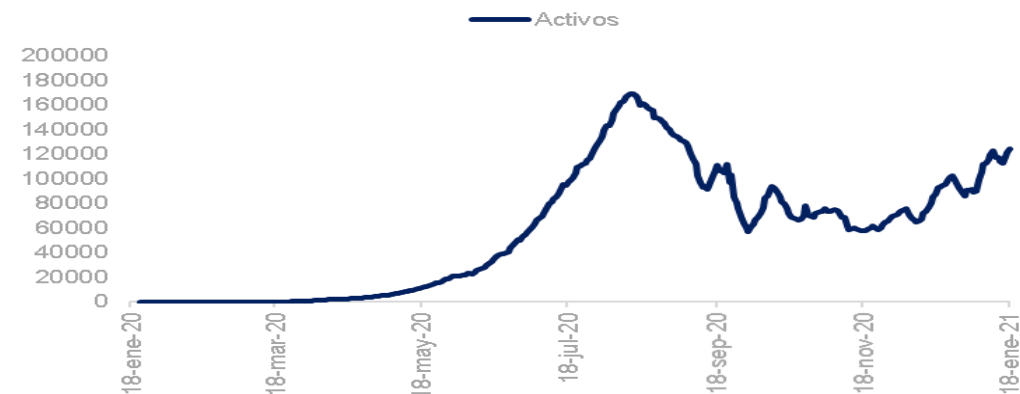
Fuente: Instituto Nacional de Salud

Fuentes: Ministerio de Salud, Presidencia de la República.

Casos y muertes diarias



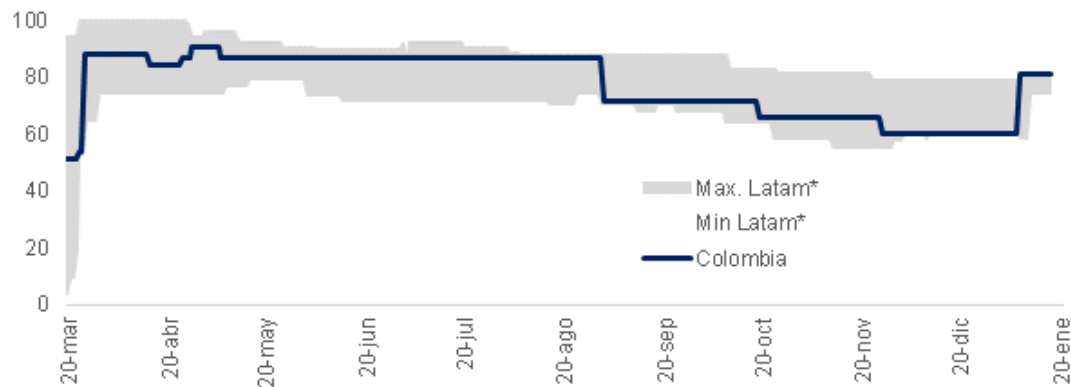
Casos activos



COVID-19 | Restricciones suponen un riesgo para la recuperación

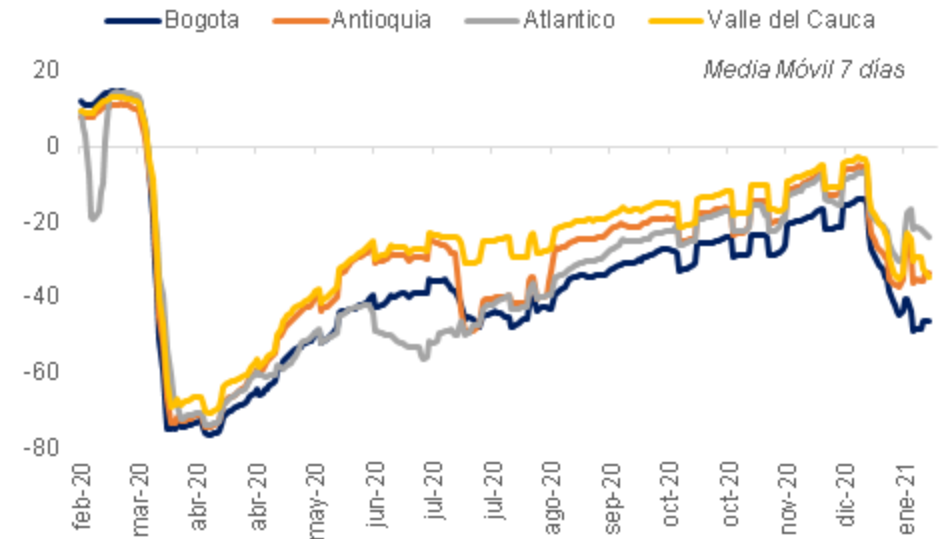
- Cuarentenas estrictas, toques de queda, ley seca entre otros, se han **endurecido a un nivel similar al de agosto**. La **movilidad cedió** nuevamente en las principales ciudades, evidenciando menor **dinamismo de la actividad**.

Lockdown stringency Index (%)



Source: University of Oxford. Coronavirus Government response tracker.
* Brazil, Peru, Mexico, Chile, Argentina, Colombia.

Movilidad al trabajo Colombia



Fuentes: Cálculos Itaú, Google.

COVID-19 | Plan de vacunas clave en la recuperación

- Esquema diseñado en **dos fases** y 5 etapas
- Programa inicia en **febrero** con Pfizer
- A la fecha se han concretado **vacunas para 29M** de personas
- La meta es vacunar a **34,2M** de personas (68%) para alcanzar **inmunidad de rebaño**

Esquema de vacunación



Vacunas en el programa

Vacuna	# Dosis	# Personas	% Población
Alianza COVAX	20	10	20
Pfizer	10	5	10
Oxford / Astra Zeneca	10	5	10
Janssen	9	9	18
Total	49	29	58

Estimado de vacunación Gobierno

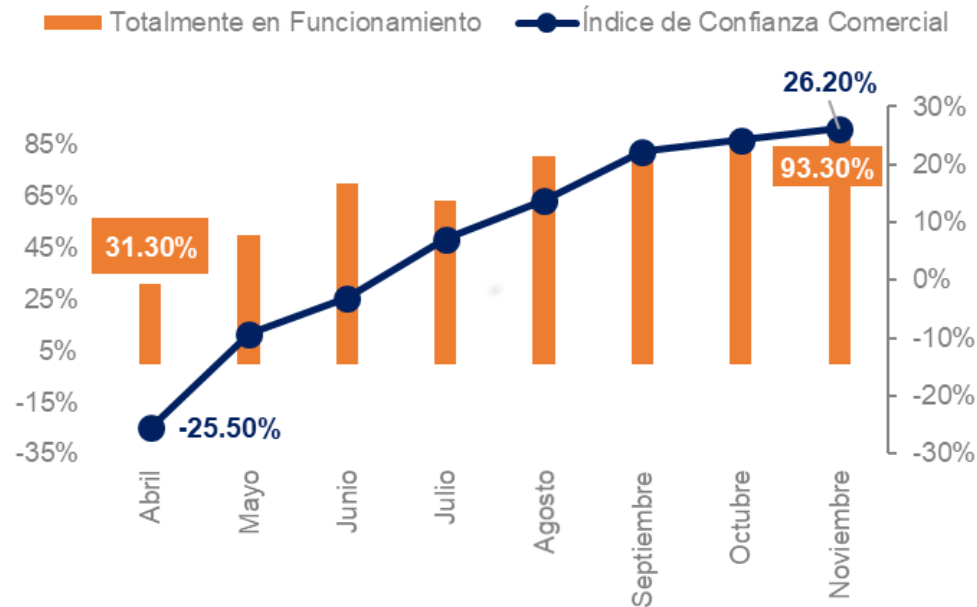


Fuentes: Ministerio de Salud, Presidencia de la República.

Actividad | La recuperación avanza, pero con contratiempos

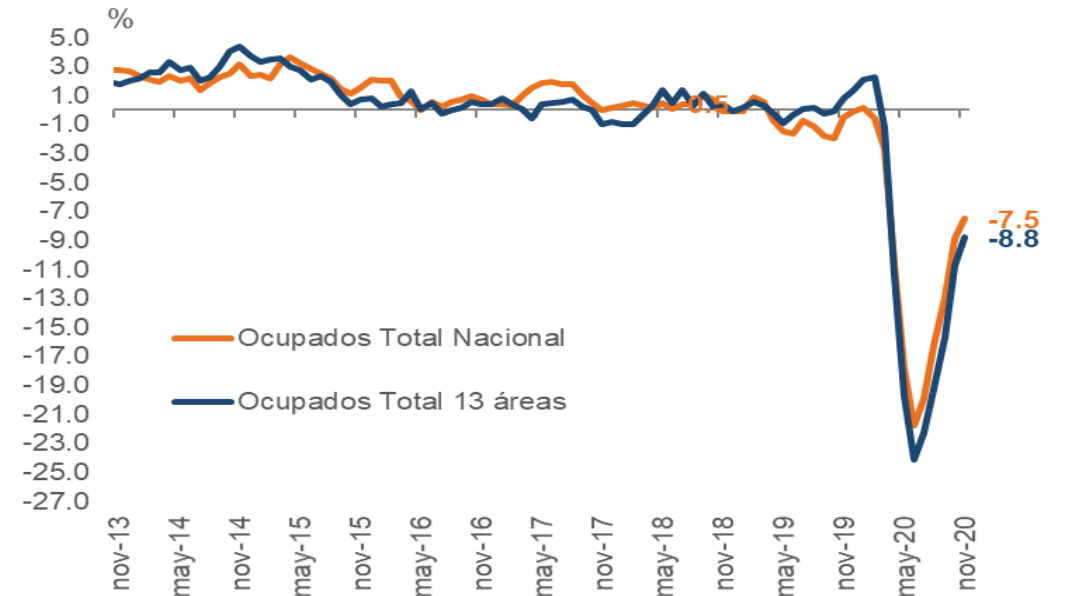
- Al cierre del 2020 los indicadores de actividad y el mercado laboral continuaron recuperándose. Sin embargo, los nuevos cierres al inicio de año representan un riesgo para la actividad. **Esperamos un crecimiento del PIB este año de 5,0% tras una caída esperada de 7,0% en 2020, soportado en mejoras de los TI.**

Confianza comercial e indicador de reapertura industrial Fedesarrollo



Fuentes: Fedesarrollo, Cálculos Itaú.

Variación anual de los ocupados

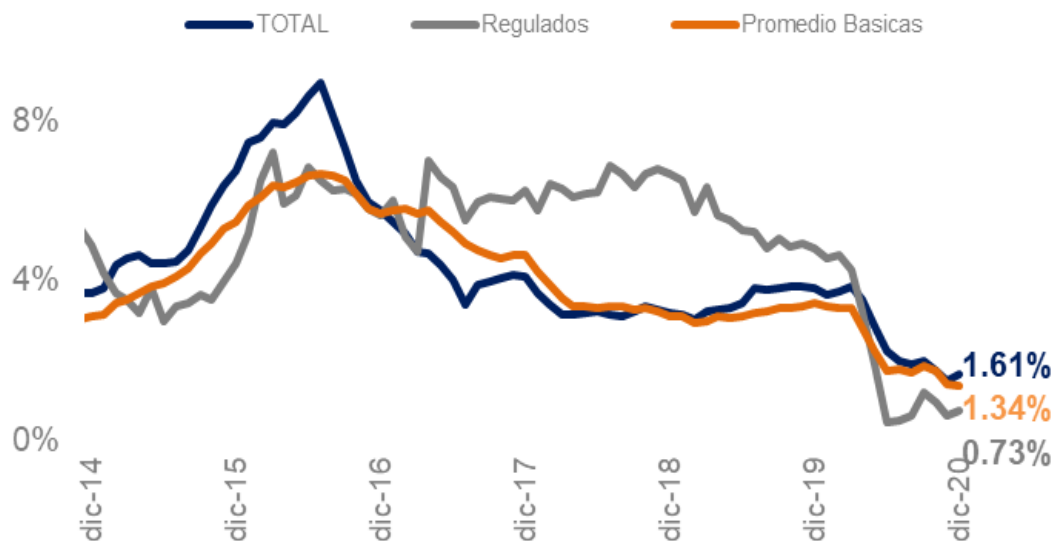


Fuentes: Dane, Cálculos Itaú.

Precios | La inflación terminó el año por debajo del rango meta

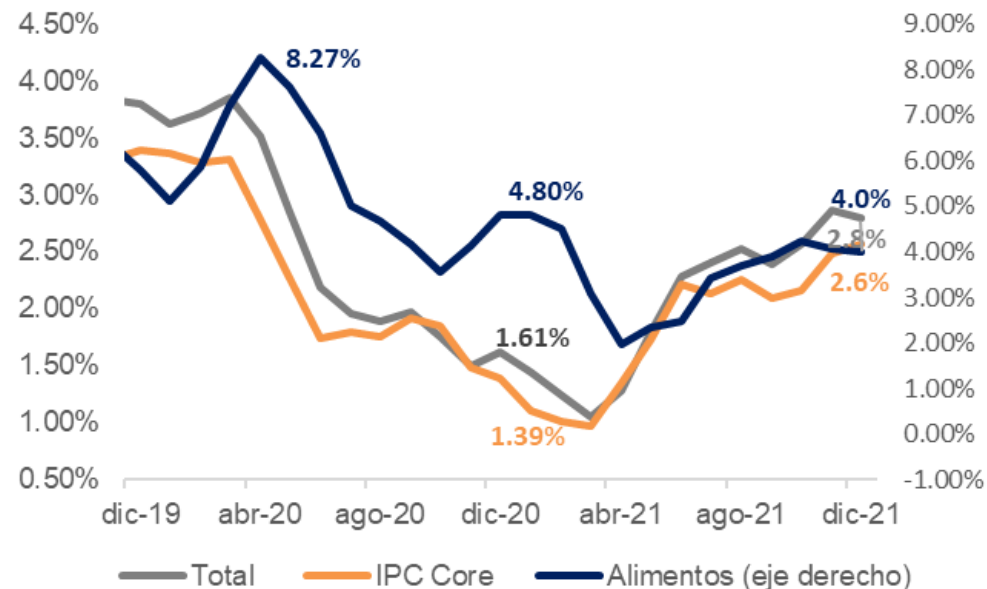
- La inflación en diciembre terminó en 1,61%, el cierre de año más bajo desde la creación del DANE. Para este año anticipamos un proceso de convergencia gradual a la meta, terminando en 2,8%.

Algunas medidas de inflación



Fuentes: Banrep, DANE, Itaú

Expectativas de inflación anual

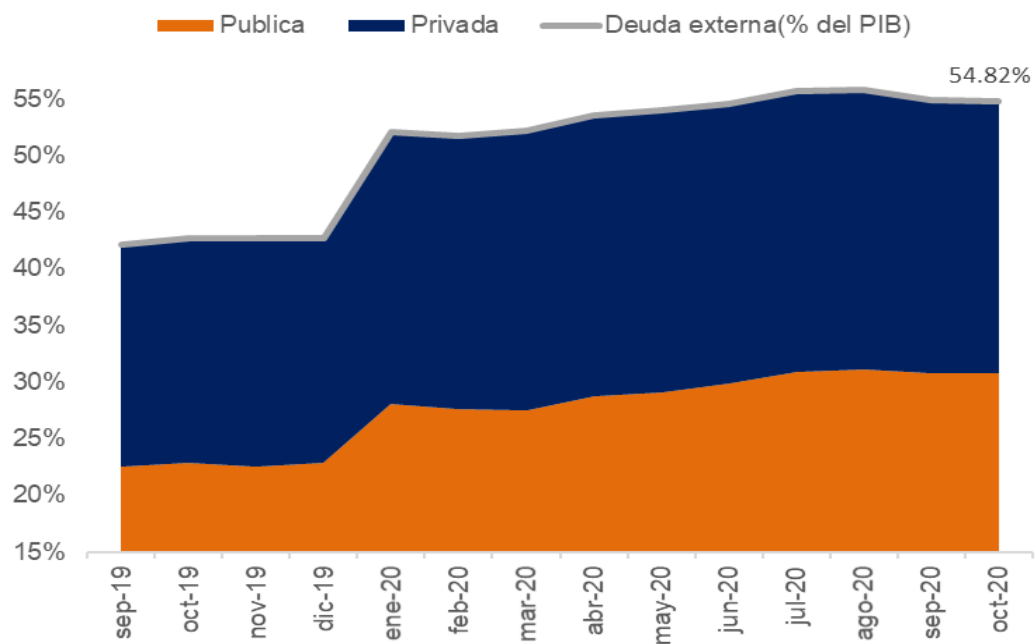


Fuentes: DANE, Cálculos Itaú

Fiscal | Persisten los riesgos en el plano fiscal

- En medio de la pandemia, el **gasto fiscal y la deuda han sido crecientes. El gobierno presentaría una reforma tributaria en los próximos meses con el objetivo de recaudo de 2% del PIB.** Mientras tanto, el financiamiento externo este año luce equilibrado, con lo cual no se esperan grandes monetizaciones.

Deuda externa % del PIB



Fuente: Banco de la Republica

Fuentes y usos del Gobierno Nacional Central 2021

FUENTES (\$MM)	US\$	104.901	USOS (\$MM)	US\$	104.901
Desembolsos		64.205	Déficit a Financiar		57.770
Externos	(US\$ 6.500 mill.)	24.358	De los cuales:		
Internos		39.847	Intereses Internos		25.454
			Intereses Externos	(US\$ 2.853 mill.)	10.690
Otros Recursos		18.619	Amortizaciones		29.176
			Externas	(US\$ 3.868 mill.)	14.495
			Internas		14.680
			Pago Obligaciones (Sentencias, Salud, Otro		8.200
Disponibilidad Inicial		22.076	Disponibilidad Final		9.755

Fuentes: MFMP

TPM | Estímulo monetario por un periodo prolongado

- La división dentro del directorio y los próximos cambios en su composición junto con los riesgos de inflación y de actividad a la baja, significan que no se pueden descartar recortes adicionales de tipos. No obstante, las expectativas de inflación estables nos llevan a mantener por ahora **nuestro pronóstico de tasas estables**, al tiempo que **retrasamos el inicio del ciclo de normalización** desde el cierre de este año hasta 2022.

Junta modifica esquema de reuniones y composición

Meses	reuniones	Informe de Política
Enero 29	✓	✓
Marzo 26	✓	
Abril 30	✓	✓
Junio 28	✓	
Julio 30	✓	✓
Septiembre 30	✓	
Octubre 29	✓	✓
Diciembre 17	✓	

Fuentes: BanRep, Itaú

Leonardo Villar
Nuevo Gerente
Ene/2021



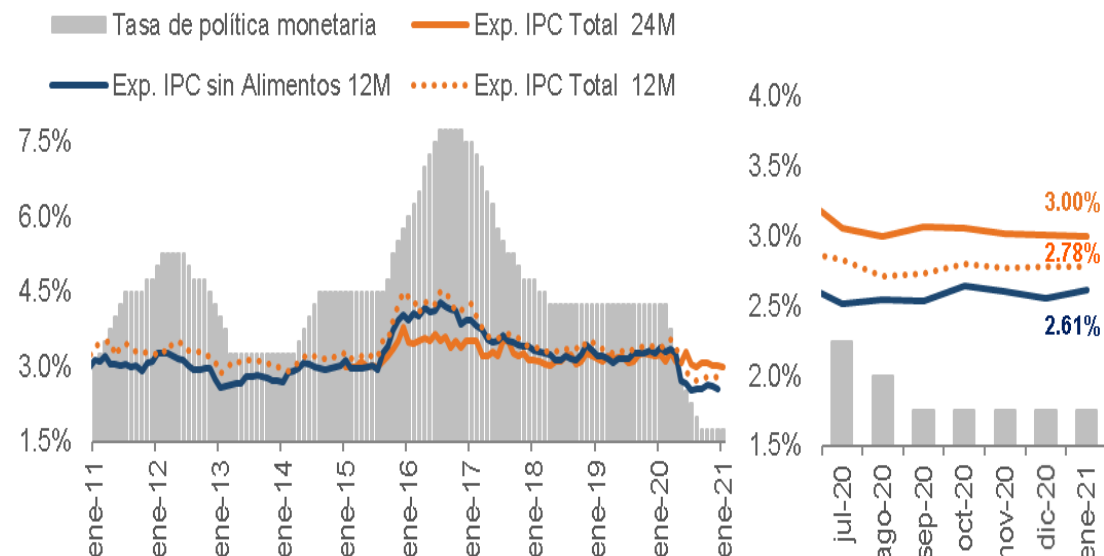
Ana Fernanda Manguashca
Feb/2021



Arturo Galindo
Feb/2021



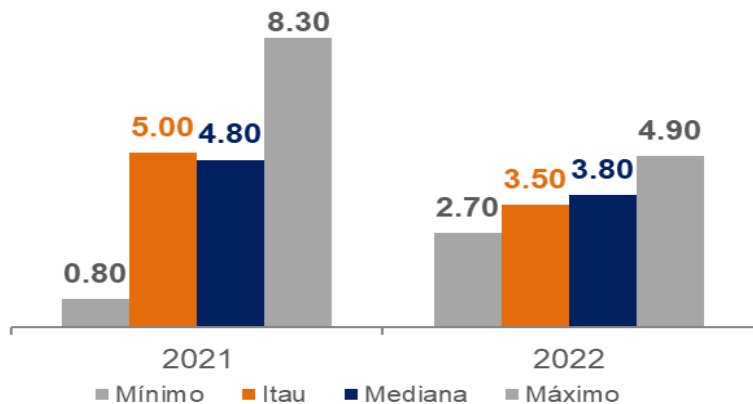
Expectativas IPC y Tasa de Política Monetaria



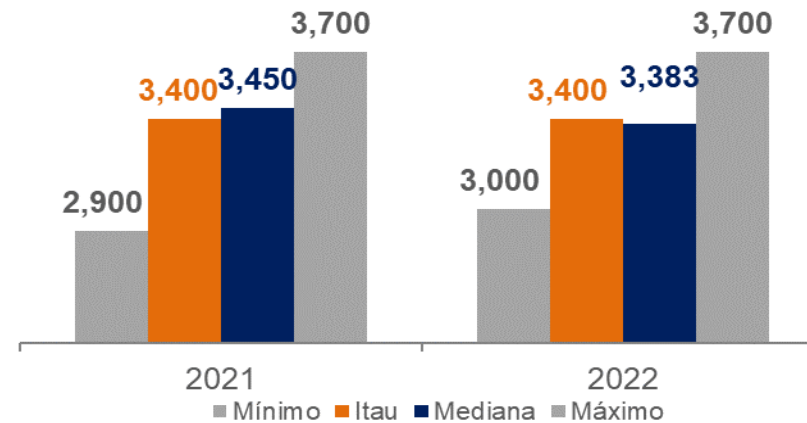
Fuentes: DANE, BanRep, Cálculos Itaú

Expectativas | Itaú y analistas 2021 - 2022

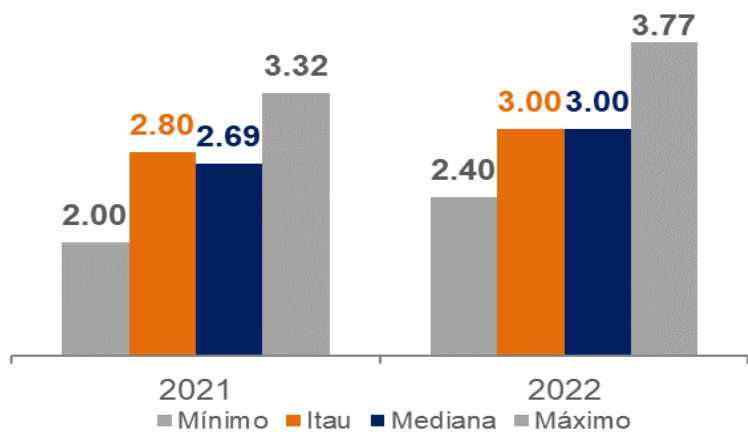
Proyecciones PIB



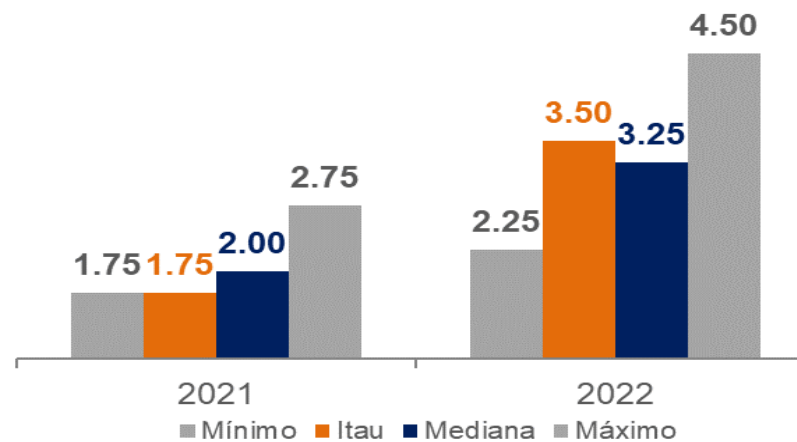
Proyecciones TRM



Proyecciones Inflación



Proyecciones TPM



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

Colombia | Pronósticos

	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Actividad económica								
Crecimiento real del PIB - %	3.0	2.1	1.4	2.7	3,3	-7,0	5,0	3,5
PIB nominal - USD mil millones	294	282	311	330	324	247	307	342
Población (millones de habitantes)	48.2	48.7	49.3	49.8	50,4	50,9	51,4	51,8
PIB per Cápita - USD	6,098	5,791	6,307	6,625	6	5	6	7
Tasa de desempleo - media anual	8.9	9.2	9.4	9.7	10,5	16,0	14,0	11,0
Inflación								
IPC - %	6.8	5.8	4.1	3.2	3,8	1,6	2,8	3,0
Tasa de interés								
Tasa de referencia - final del año - %	5.75	7.50	4.75	4.25	4,25	1,75	1,75	3,50
Balanza de pagos								
COP/USD - final del periodo	3175	3002	2932	3254	3287	3428	3400	3400
Balanza comercial - USD mil millones	-15.6	-11.1	-6.1	-7.1	-10,8	-9,0	-8,0	-6,0
Cuenta corriente - % PIB	-6.3	-4.3	-3.3	-3.8	-4,3	-3,4	-3,4	-3,3
Inversión extranjera directa - % PIB	4.0	4.9	4.5	3.3	4,4	2,7	3,7	4,1
Reservas internacionales - USD mil millones	46.7	46.7	47.6	48.4	53,2	60,0	61,5	61,5
Finanzas públicas								
Resultado nominal del gob. Central - % PIB	-3.0	-4.0	-3.6	-3.1	2,5	-8,9	-6,5	-4,0
Deuda pública bruta del gob. Central - % PIB	45.0	46.0	47.0	50.7	50,2	66,5	65,7	65,2

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.