

Perspectiva Económica

Itaú Análisis Económico



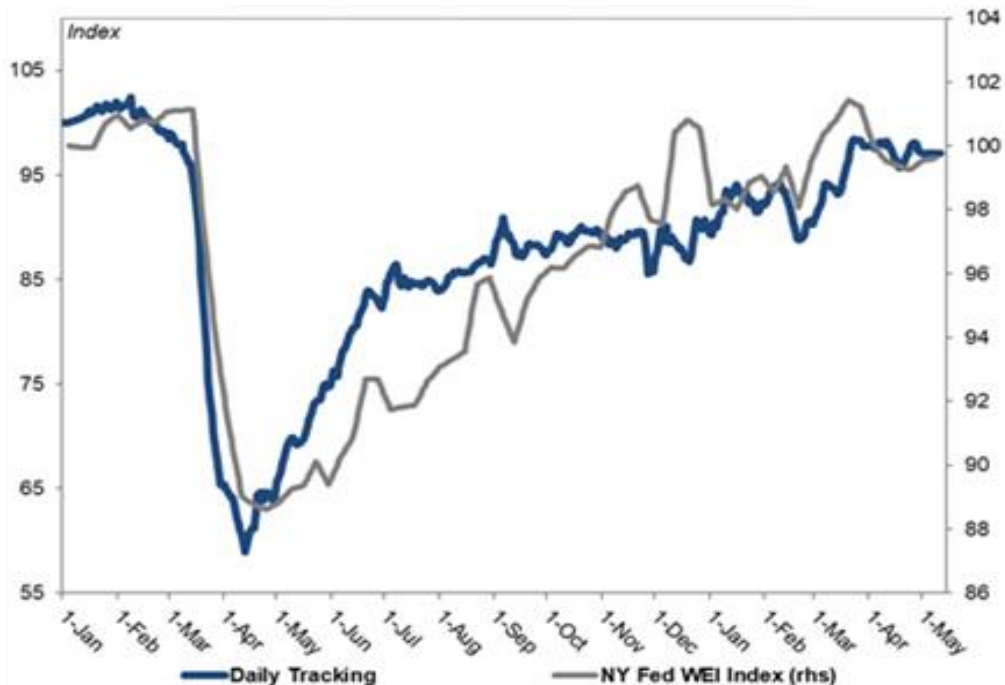
Itaú

2021

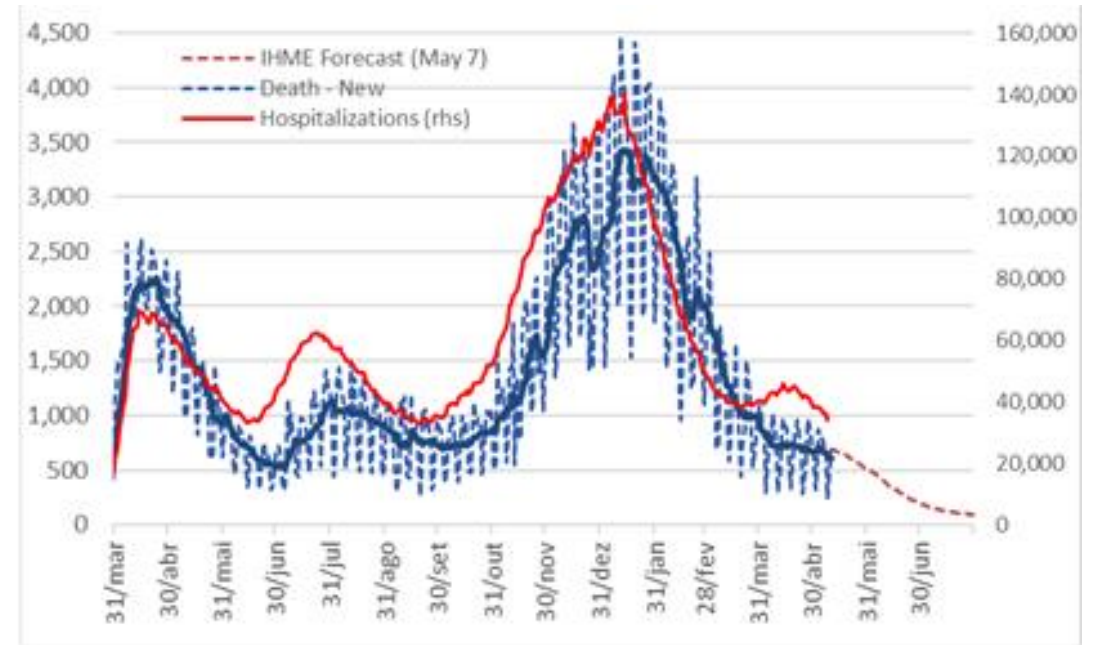
Global | Estados Unidos a la cabeza de la recuperación global

- Los indicadores de actividad se encuentran en niveles pre pandemia en medio de un avance significativo del plan de vacunación. Se espera que las hospitalizaciones y decesos por el virus continúen cayendo.

Indicadores de actividad en Estados Unidos



Decesos y hospitalizaciones en Estados Unidos

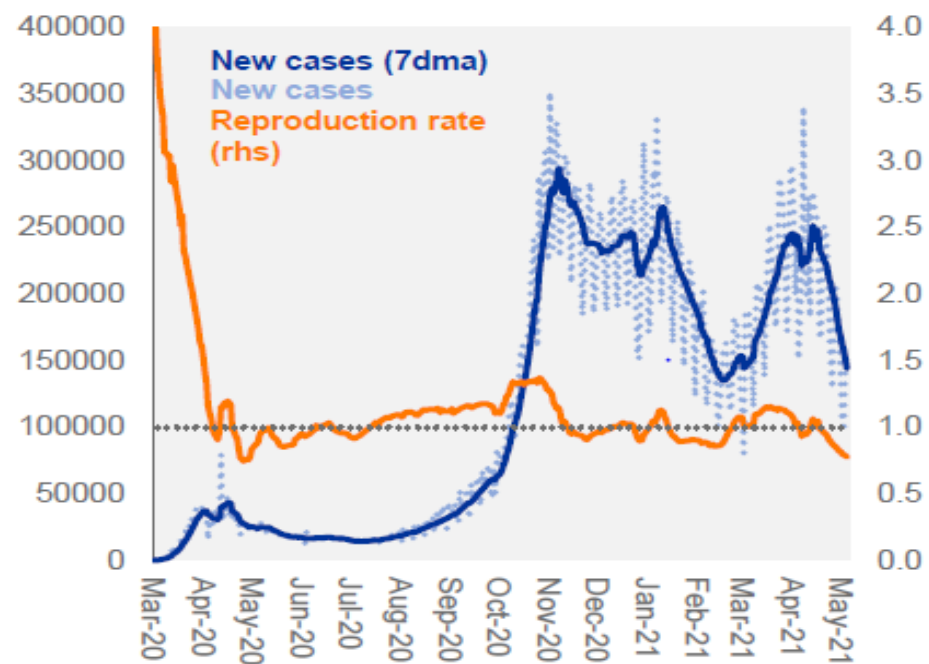


Fuente: Bloomberg

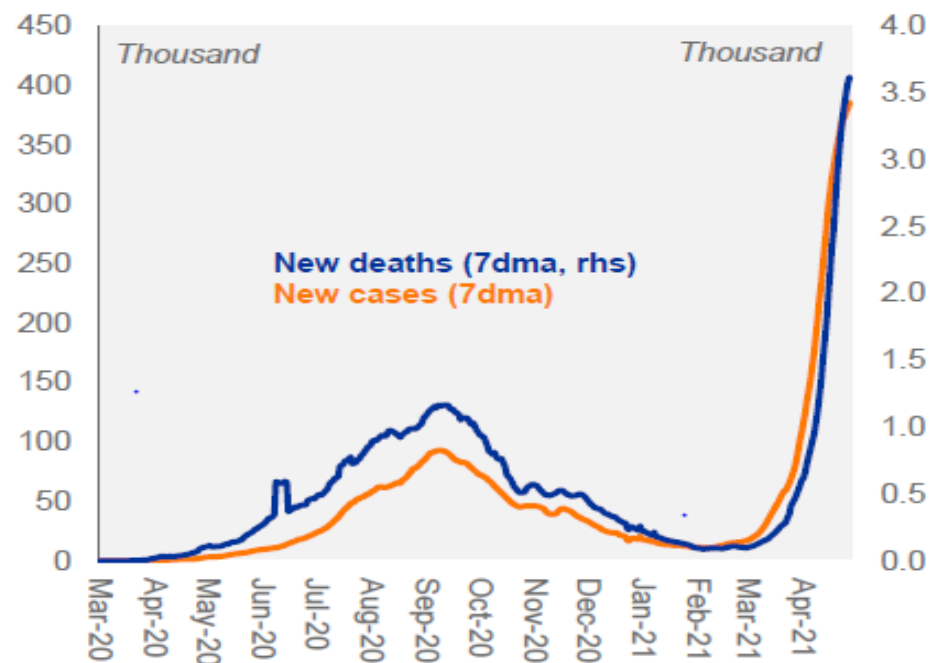
Global | Inmunización global avanza pero India representa un riesgo

- El ritmo de vacunación global continua ganando tracción permitiendo que el número de nuevos contagios se reduzca. Mientras tanto India se ha convertido en el nuevo epicentro global de la pandemia.

Avance del proceso de vacunación en Europa



Nuevos casos y decesos en India

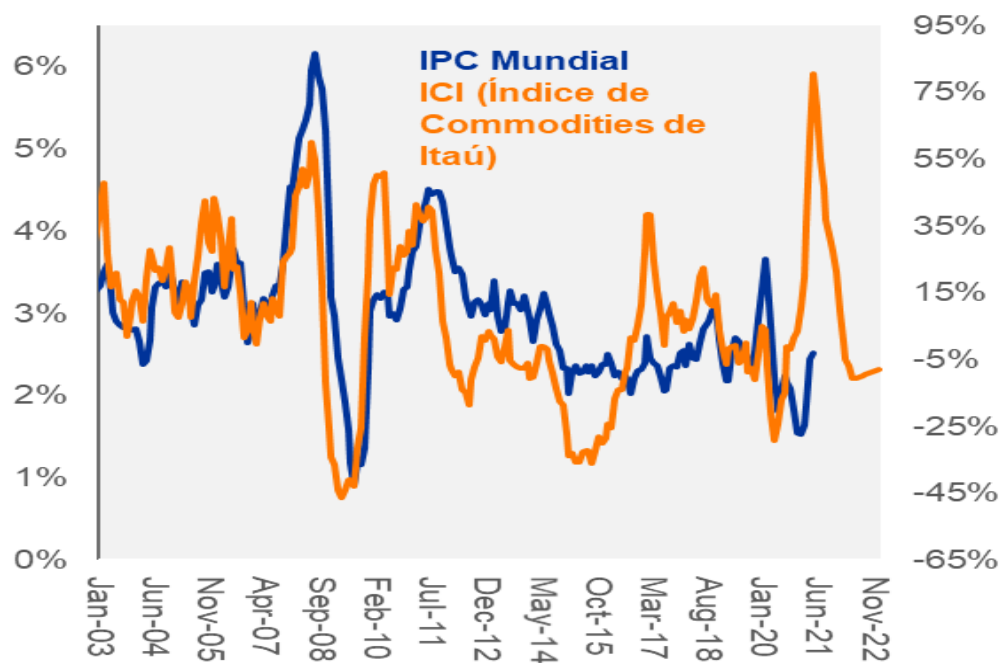


Fuente: Bloomberg

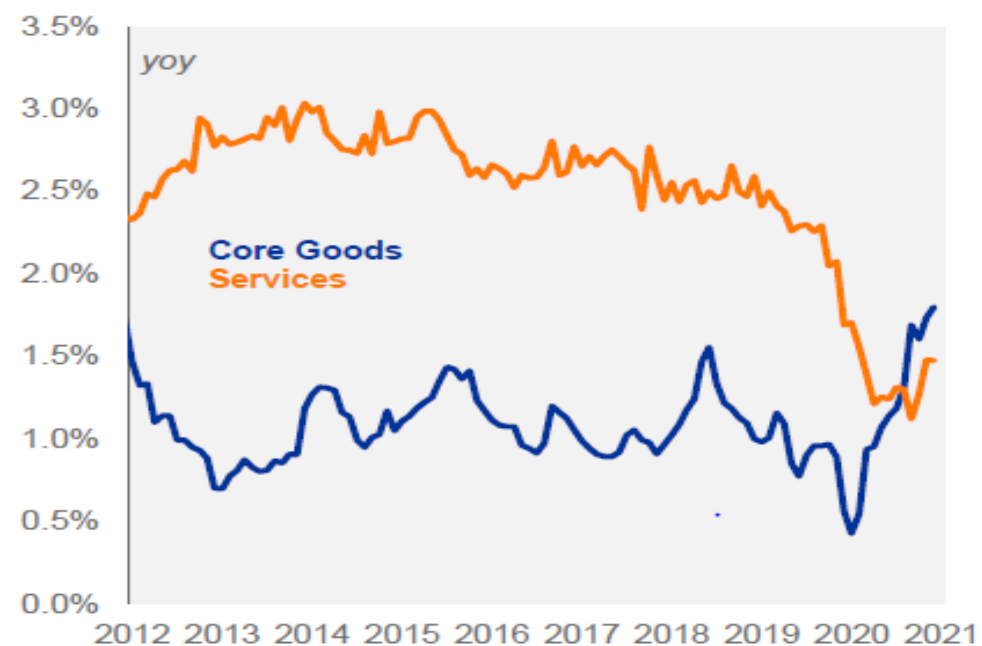
Global | La inflación global se ha venido acelerando

- La inflación global seguirá bajo presión durante los próximos meses debido a las continuas restricciones de suministro, cuellos de botella y precios más altos de las materias primas. **Esperamos que IPC pierda fuerza en el 2S21 a medida que se corrijan estas distorsiones.**

Incremento temporal de la inflación global



Descomposición de la inflación global

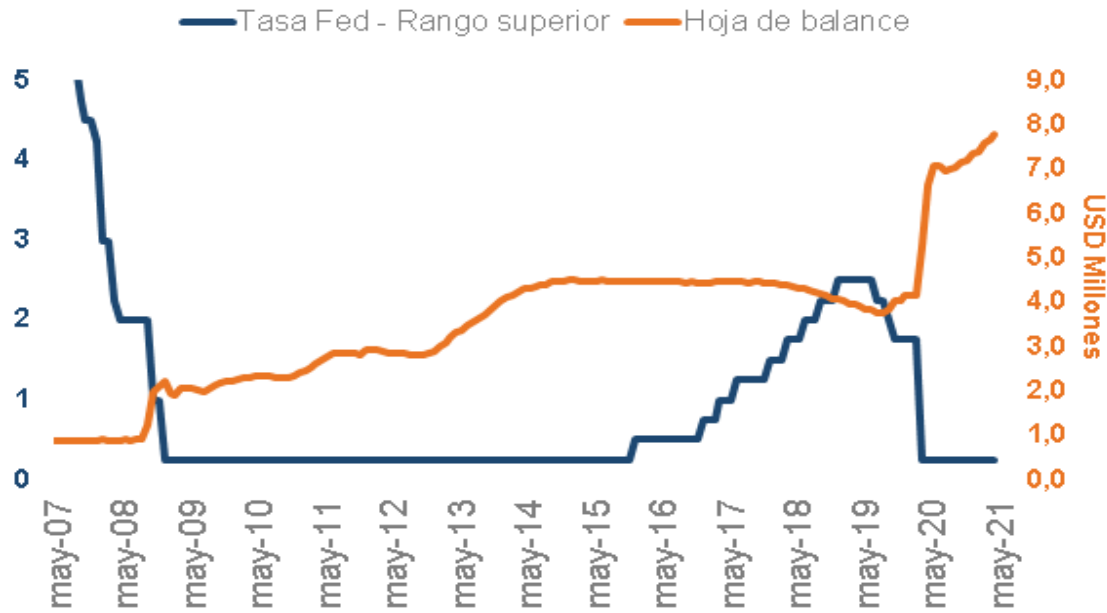


Fuente: Itaú

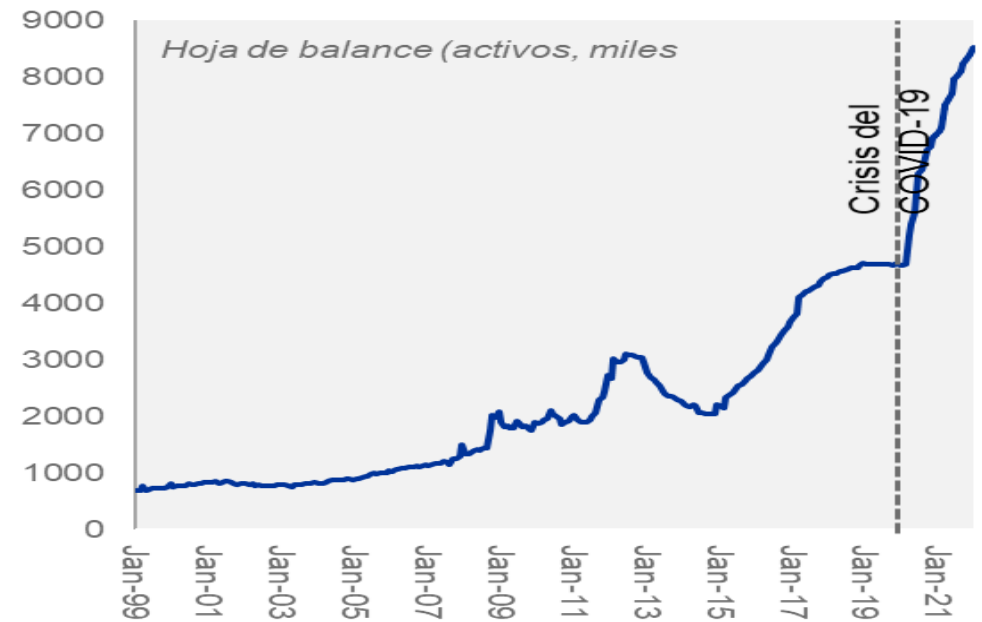
Global | El estímulo monetario persiste y apoya la recuperación

- **La actividad económica sigue recuperándose apoyada por un robusto plan de estímulo monetario.** Esperamos que la política monetaria expansiva se mantenga durante todo este año mientras se cierran las brechas negativas del producto generada por la pandemia.

Estados Unidos: Tasa de interés y hoja de balance de la Reserva Federal



Hoja de balance del Banco Central Europeo



Fuente: Itaú

Global | Principales pronósticos

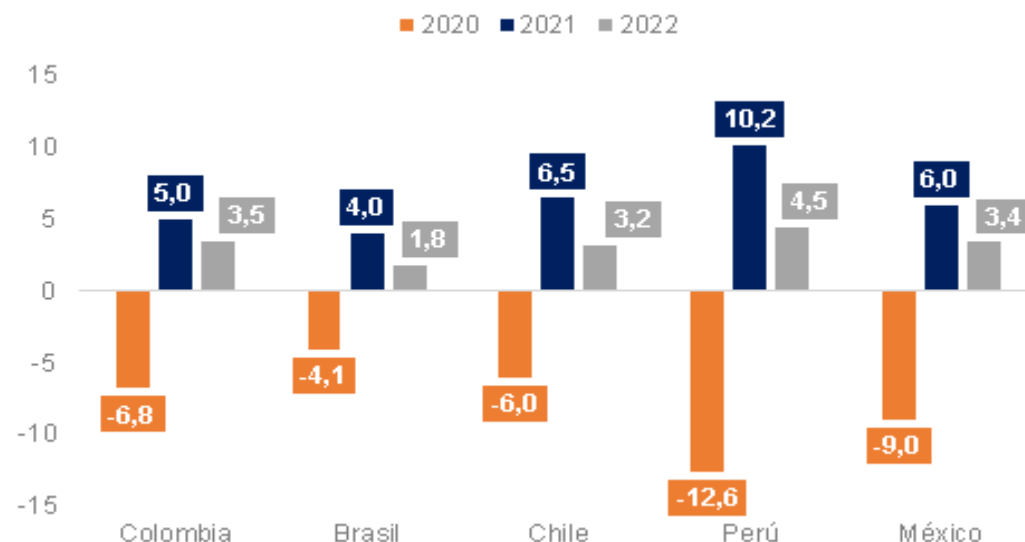
- A medida que los países desarrollados y China controlan la pandemia, vemos que su PIB regresa a los niveles anteriores a la pandemia en un breve período. Para los mercados emergentes la recuperación va a tomar más tiempo. En el caso de América Latina, a esto se le suma las presiones fiscales

Pronósticos globales

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
PIB								
Mundo - %	3,5	3,3	3,8	3,6	2,8	-3,3	6,3	4,5
Estados Unidos - %	2,9	1,6	2,4	2,9	2,4	-3,5	6,7	4,7
Euro Area - %	1,9	1,8	2,7	1,9	1,3	-6,7	4,9	5,2
China - %	7,1	6,9	7,0	6,7	6,1	2,3	8,5	5,0
Bonos y monedas								
Fondos FED	0,2	0,5	1,3	2,3	1,6	0,1	0,1	0,1
Estados Unidos 10 años	2,5	2,5	2,4	2,8	2,0	0,9	1,7	2,5
EURO	1,1	1,1	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2
CNY	6,5	7,0	6,5	6,9	7,0	6,5	6,5	6,8
DXY	98,6	102,2	92,1	96,2	96,4	89,9	90,3	94,1

Fuente: Itaú

Pronósticos América Latina



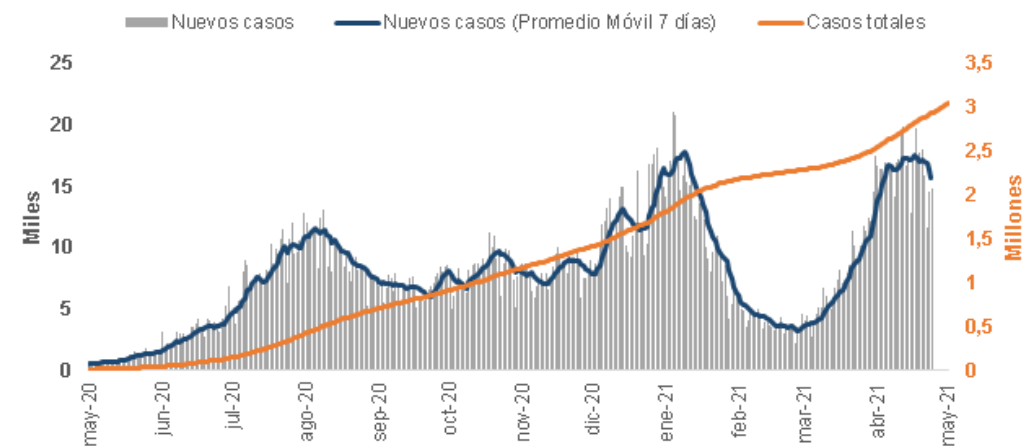


Colombia

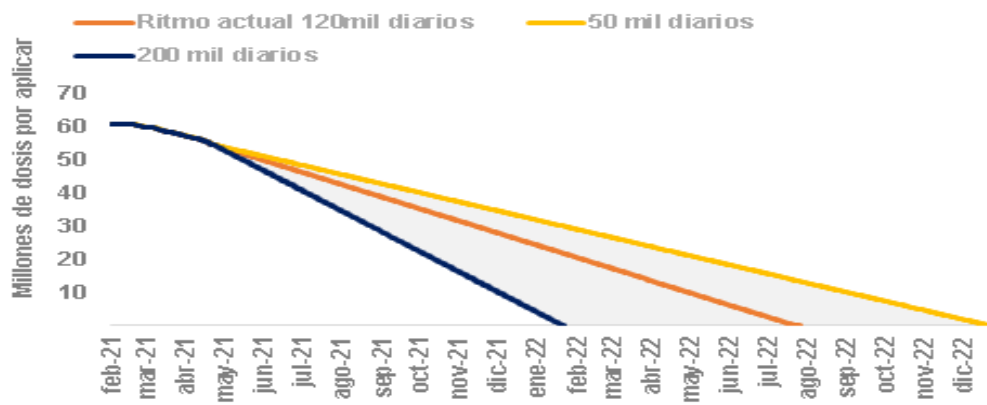
Covid-19 | El tercer pico de contagios se mantiene en el país

- A pesar de las medidas de restricción a la movilidad, los casos y decesos diarios se mantienen altos y la capacidad de los servicios sanitarios se mantiene presionada
- Las movilizaciones sociales pueden tener un impacto en la tasa de reproducción del virus y alargarían la duración de la tercera ola de contagios de la enfermedad.

Nuevos casos de COVID-19 en Colombia

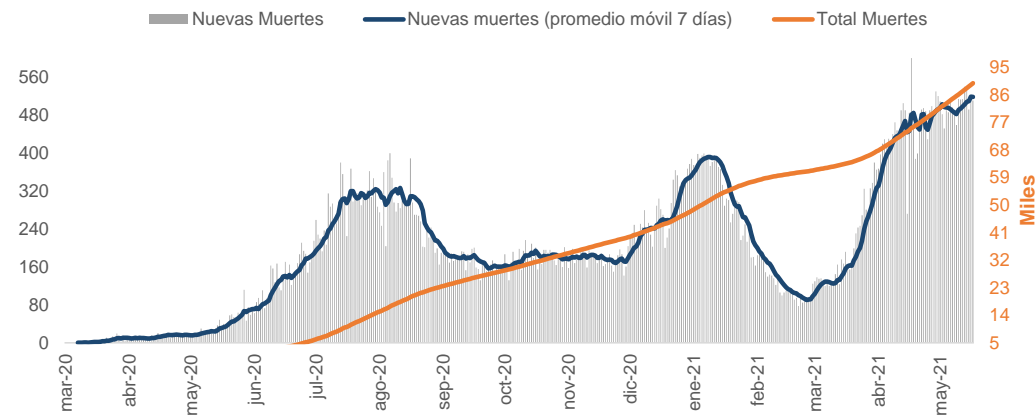


Escenarios de vacunación para alcanzar inmunidad de rebaño



Fuente: Dane, Itaú

Nuevos decesos por COVID-19 en Colombia



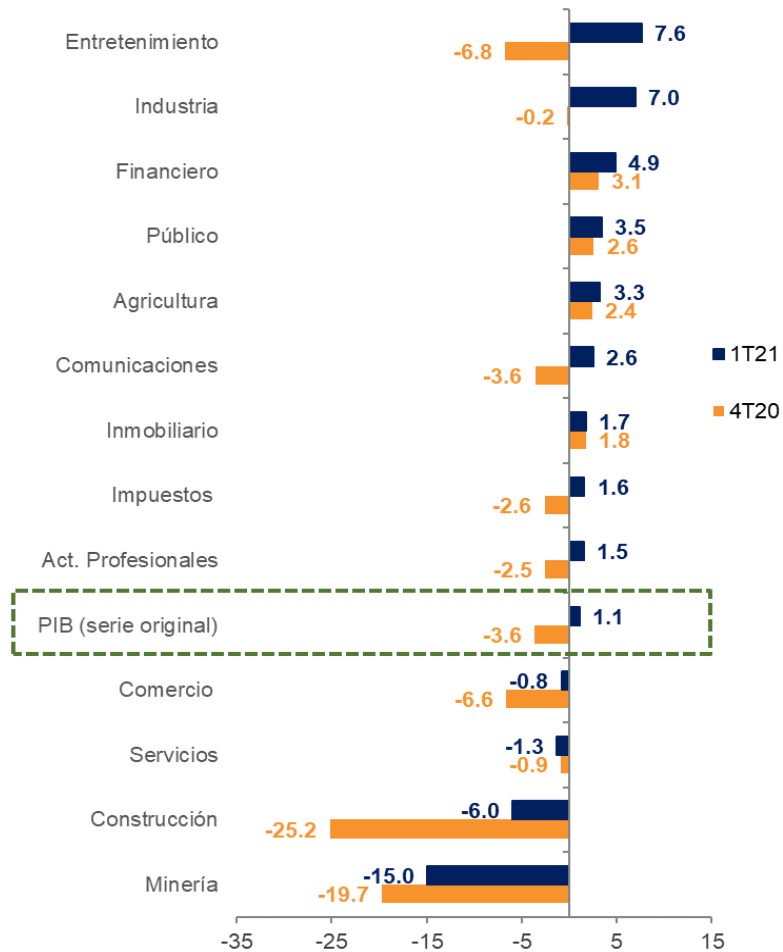
Actividad | Monitor

	2020												2021	
	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril
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	11,8	
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	-13,1	-6,9
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	41,2	
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	20,1	
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	20,7	
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	8,9
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	-34,2
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	4,0	13,6
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	8	2

Fuente: Dane, Itaú

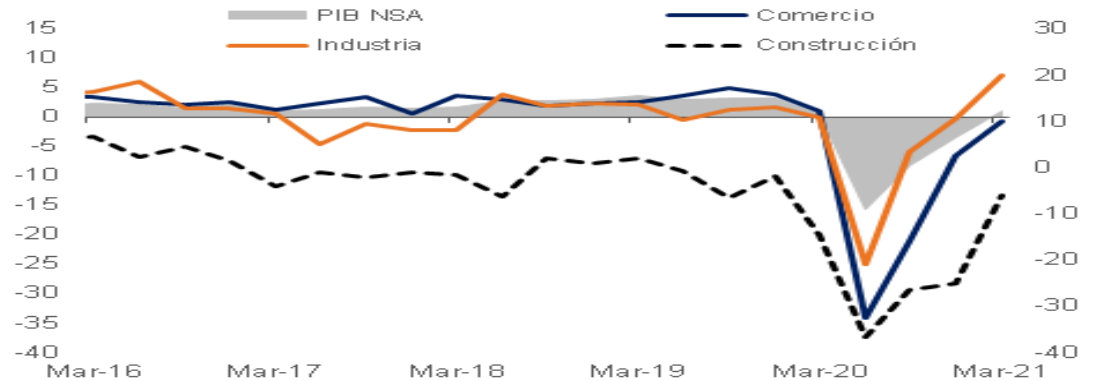
Actividad | El PIB continúa en proceso de recuperación

Crecimiento del PIB por oferta 1T21

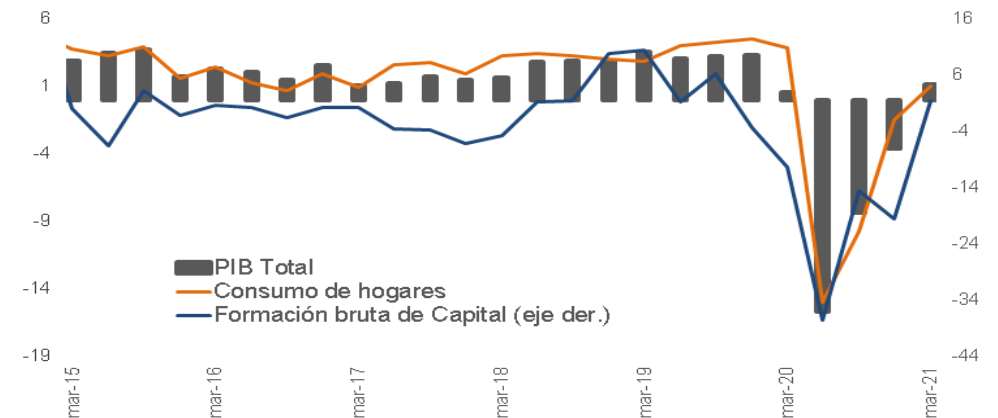


Fuente: Dane, Itaú

Algunos componentes del PIB por oferta



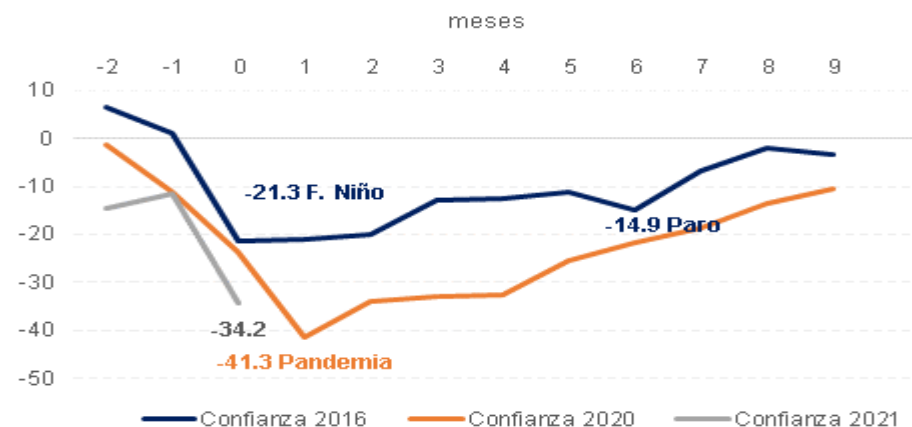
Algunos componentes del PIB por demanda



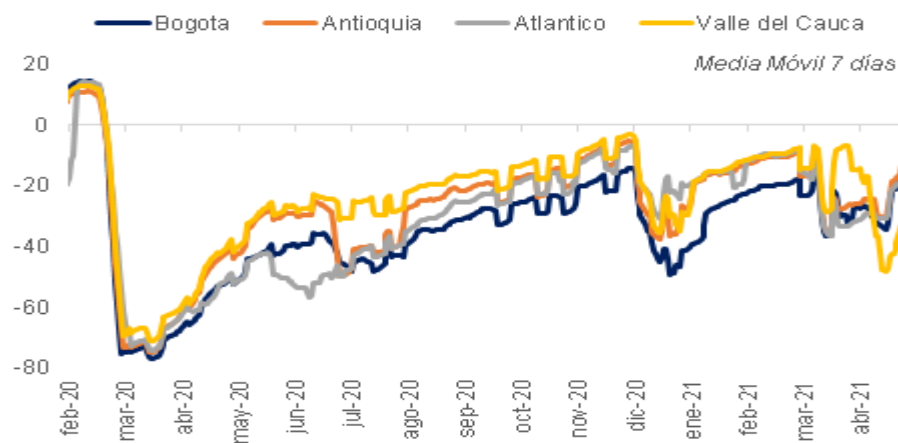
Actividad | Las protestas recientes podrían restarle dinamismo al 2T21

- Desde el 28 de abril se observan protestas a que podrían retrasar el proceso de recuperación de la actividad. **La confianza del consumidor se desplomó en abril con tan solo una semana de marchas.**
- El impacto dependerá de la duración de las manifestaciones y los efectos podrían ser acotados en la medida que **la economía viene adaptándose a un escenario de restricciones.**

Comparativo Confianza del consumidor

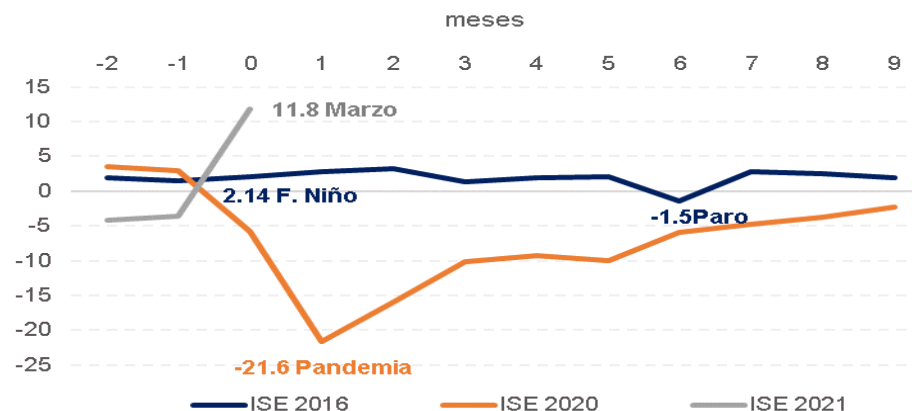


Movilidad a comercios por ciudades



Fuente: Dane, Itaú

Comparativo ISE anual



Inflación | Termómetro del SIPSA



IPC alimentos enero 2016	Aporte Core (15)	
2.82%		0.37
Alimento	% Variación	Aporte pbs
Naranja Valencia	22%	0.01
Arracacha amarilla	17%	0.00
Tomate de árbol	16%	0.01
Ahuyama	13%	0.04
Lenteja importada	12%	0.04
Papa capira	10%	0.0
Arroz de primera	6%	0.11
Apio	5%	0.00
Azúcar morena	4%	0.02
Aguacate papelillo	4%	0.03
Cebolla cabezona blanca	3%	0.01
Aceite vegetal mezcla	3%	0.02
Queso campesino	2%	0.01
Galletas saladas	2%	0.01
Panela cuadrada morena	2%	0.01
Carne de res, bola de brazo	1%	0.03
Lomitos de atún en lata	1%	0.01
Leche en polvo	1%	0.02
Carne de cerdo	1%	0.00
Pechuga de pollo	1%	0.01

IPC alimentos febrero 2016	Aporte Core (15)	
1.44%		0.55
Alimento	% Variación	Aporte pbs
Frijol verde cargamanto	20%	0.09
Ahuyama	16%	0.05
Arveja verde en vaina	16%	0.02
Lenteja importada	14%	0.05
Arroz de primera	9%	0.16
Naranja Valencia	9%	0.01
Aguacate papelillo	8%	0.06
Tomate de árbol	8%	0.00
Zanahoria	8%	0.00
Papa capira	8%	0.0
Apio	6%	0.01
Aceite vegetal mezcla	5%	0.04
Banano criollo	4%	0.00
Lomitos de atún en lata	4%	0.02
Azúcar morena	3%	0.01
Panela cuadrada morena	3%	0.01
Galletas saladas	2%	0.01
Queso campesino	1%	0.00
Leche en polvo	1%	0.01
Carne de res, bola de brazo	0%	0.01

IPC alimentos abril 2021	Aporte Core (15)	
2.09%		0.48
Alimento	% Variación	Aporte pbs
Frijol verde cargamanto	18%	0.08
Zanahoria	16%	0.01
Papa capira	10%	0.05
Durazno importado	9%	0.01
Azúcar morena	9%	0.03
Plátano hartón verde	8%	0.02
Cebolla cabezona blanca	7%	0.02
Carne de res, bola de brazo	5%	0.12
Huevo rojo A	4%	0.03
Pechuga de pollo	4%	0.05
Aceite vegetal mezcla	3%	0.03
Yuca criolla	3%	0.00
Lenteja importada	3%	0.01
Panela cuadrada morena	3%	0.01
Avena en hojuelas	2%	0.00
Lomitos de atún en lata	2%	0.01
Leche en polvo	1%	0.02
Ahuyama	1%	0.00
Carne de cerdo	1%	0.00
Galletas saladas	0%	0.00

IPC alimentos mayo 2021	Aporte Core (15)	
		1.00
Alimento	% Variación	Aporte pbs
Zanahoria	66%	0.04
Tomate chonto	44%	0.08
Arracacha amarilla	37%	0.01
Papa capira	31%	0.14
Mora de Castilla	28%	0.02
Huevo rojo A	20%	0.15
Yuca criolla	15%	0.01
Naranja Valencia	14%	0.01
Plátano hartón verde	14%	0.04
Arveja verde en vaina	14%	0.02
Carne de res, bola de brazo	13%	0.31
Apio	12%	0.01
Ahuyama	11%	0.03
Azúcar morena	10%	0.04
Aceite vegetal mezcla	10%	0.09
Tomate de árbol	10%	0.01
Pechuga de pollo	9%	0.12
Banano criollo	8%	0.00
Lenteja importada	7%	0.02
Cebolla cabezona blanca	6%	0.01

Fuente: Dane, Itaú

Inflación | En mayo la inflación se aceleraría con fuerza

Expectativa de inflación para mayo

Divisions	May (Forecast)	Incidence (Forecast)
Food	3.50	0.53
Alcoholic Beverages and Tobacco	0.53	0.01
Apparel	0.07	0.00
Housing and Utilities	0.41	0.14
Furniture	0.48	0.02
Health	0.51	0.01
Transportation	0.50	0.06
Communications	-0.83	-0.04
Entertainment	0.12	0.00
Education	0.65	0.03
Hotels and Restaurants	0.26	0.02
Other	0.17	0.01
CPI	0.80	

Fuente: Dane, Itaú

Hechos relevantes

- Los alimentos serían el motor clave para el avance de los precios, impulsados por frutas, verduras y carnes.
- En vivienda el incremento estaría marcado por el alza del rubro de arriendos que pesa cerca de una cuarta parte del total de la canasta.
- Transporte estaría impulsado por combustibles y el rubro de transporte de carretera, afectado por las movilizaciones.
- Por otro lado la división de comunicaciones contendría en parte la presión inflacionaria dados los menores precios de telefonía móvil e internet de un nuevo competidor en el mercado
- Esperamos que en mayo la inflación se ubique en 0,80%, dejando la medida anual en 3,1% desde el 1,95% del mes anterior.

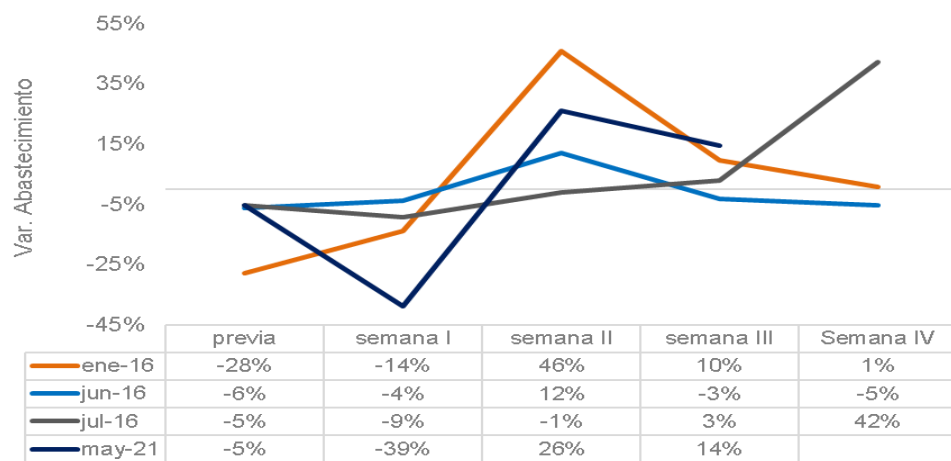
Inflación | Se consolida la presión alcista en los precios al consumidor

- La inflación de abril sorprendió al alza (1,95% anual) y se ubica cerca del rango mínimo del Banco de la República
- De cara al futuro, la recuperación gradual de la actividad, la baja base de comparación y los efectos que de los bloqueos generaría una presión alcista en el IPC.
- **Esperamos ahora que la inflación termine en 3,7% el 2021.**

Escenarios de inflación para mayo

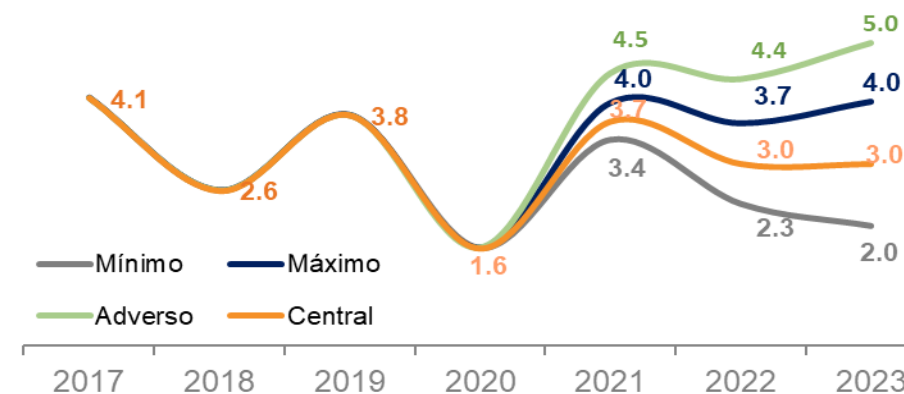
Abastecimiento	IPC Alimentos	IPC total mensual	IPC total anual
-10%	2.5%	0.64%	2.93%
-20%	3.0%	0.72%	3.02%
-30%	3.6%	0.81%	3.11%
-45%	5.3%	1.07%	3.37%

Variación del abastecimiento en centrales mayoristas



Fuente: Dane, Itaú

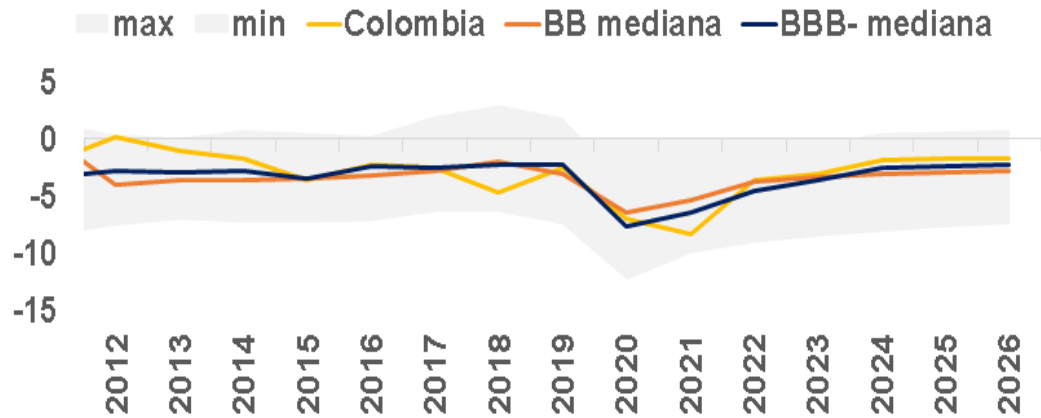
Escenarios de IPC anual



Fiscal | Un complejo escenario

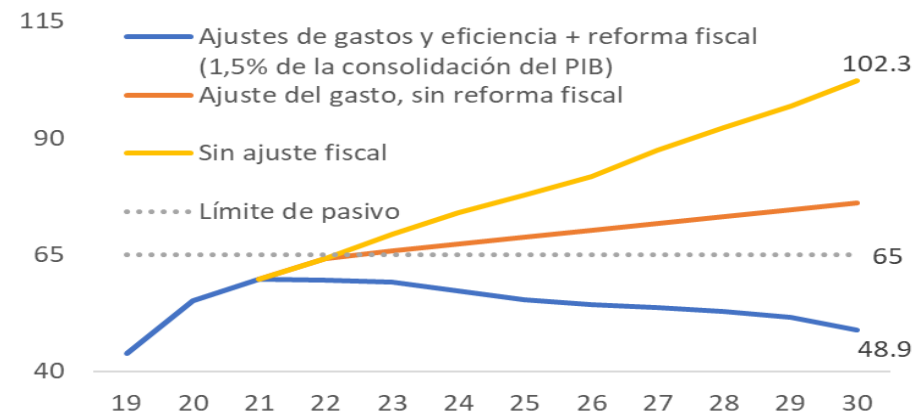
- La nueva versión de la reforma recaudaría menos ingresos y destinaría una cifra menor al proceso de consolidación fiscal.
- Por su parte la deuda continuaría en ascenso en lugar de retroceder como se planteaba en la reforma que se retiró
- El escenario fiscal luce complejo en medio de la baja aprobación presidencial y las manifestaciones sociales que buscan un incremento en el gasto.

Balance del gobierno general (% PIB)

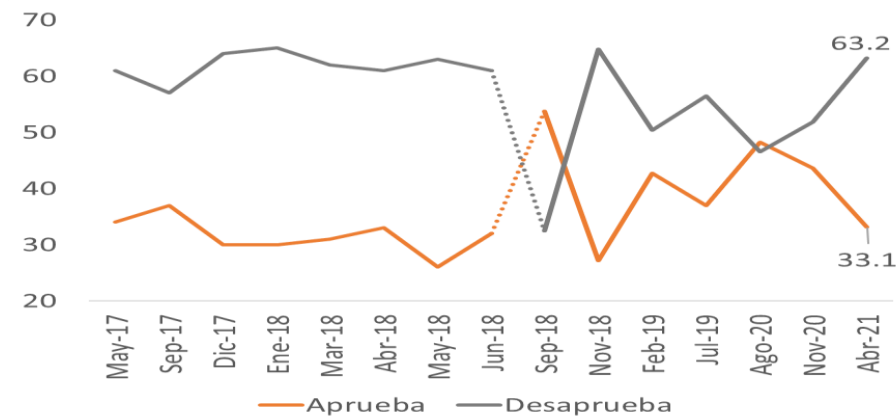


Fuente: Dane, FMI, Invamer, MinHacienda, Itaú

Propuesta de reforma fiscal retirada



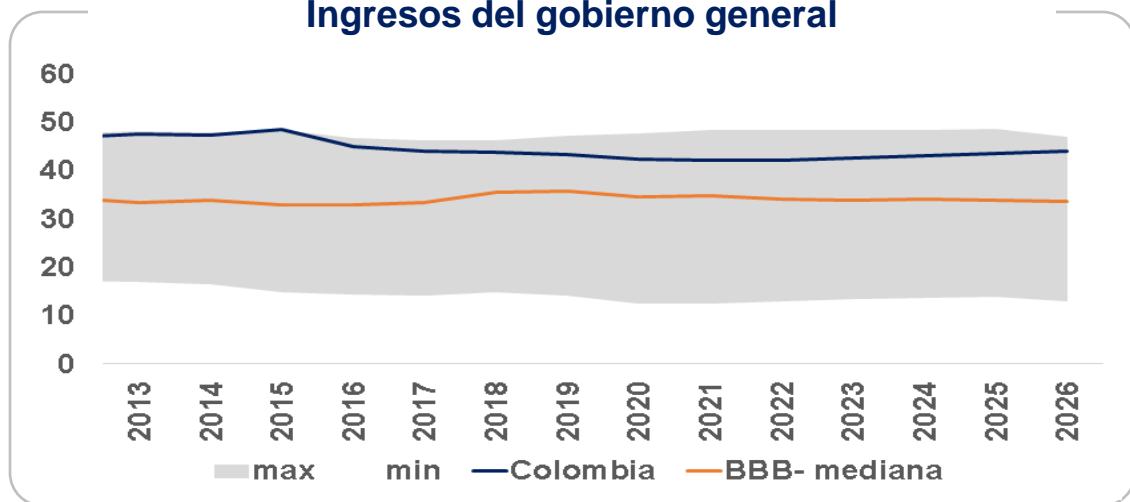
Aprobación presidencial



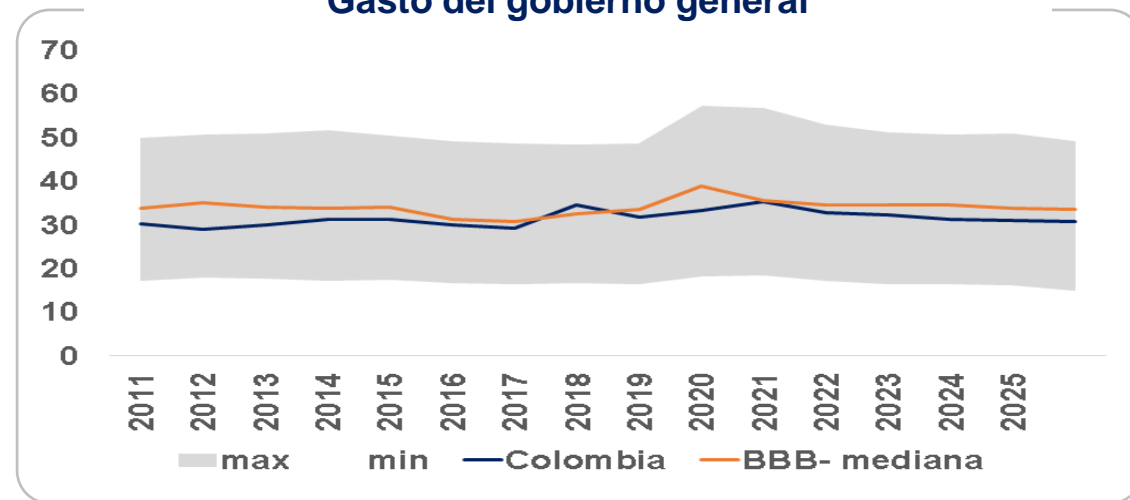
Fiscal | Comparativo de países BBB-

- Frente a los pares BBB- (grado de inversión), Colombia registra una mejor posición en cuanto a ingresos y al nivel de deuda del Gobierno General
- Las preocupaciones podrían surgir particularmente por el nivel de gasto de del Gobierno que se aproxima a la mediana y ha sido mayor en algunos años.

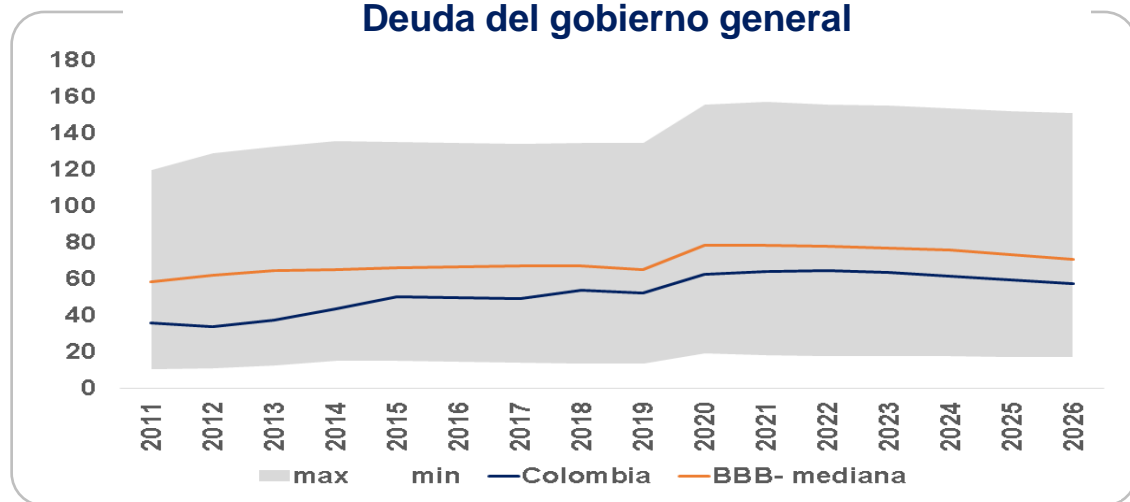
Ingresos del gobierno general



Gasto del gobierno general



Deuda del gobierno general

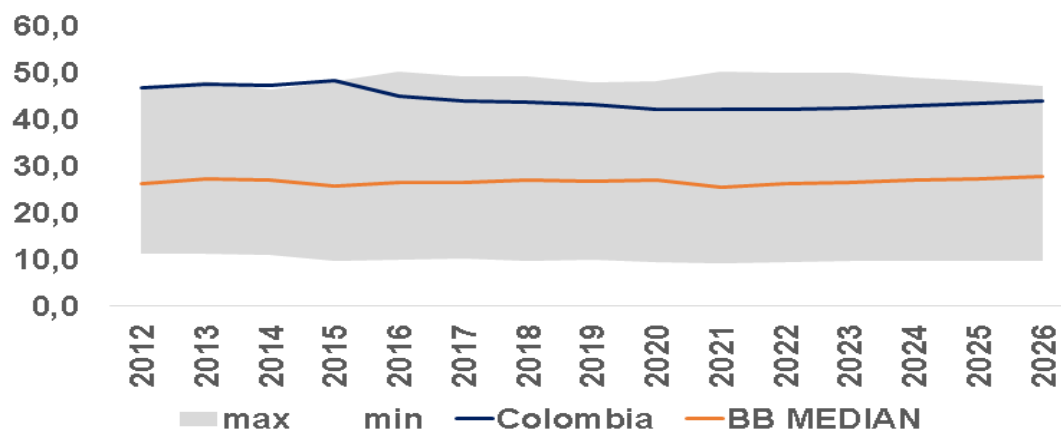


Fuente: FMI

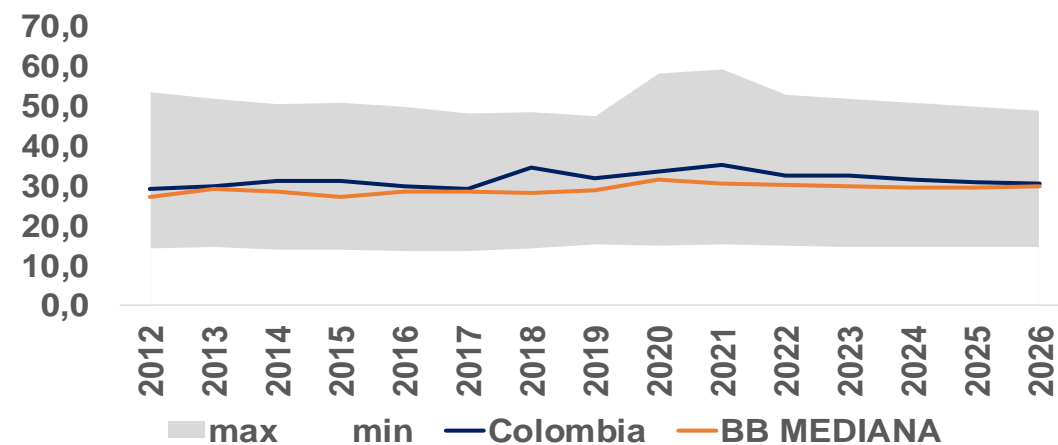
Fiscal | Comparativo de países BB (grado especulativo)

- Al comparar con países BB, Colombia tiene un mejor desempeño en cuanto a los ingresos
- El nivel de gasto resulta mas alto en Colombia, mientras que la deuda del país se aproximaría a la mediana de este grupo de naciones con grado especulativo.

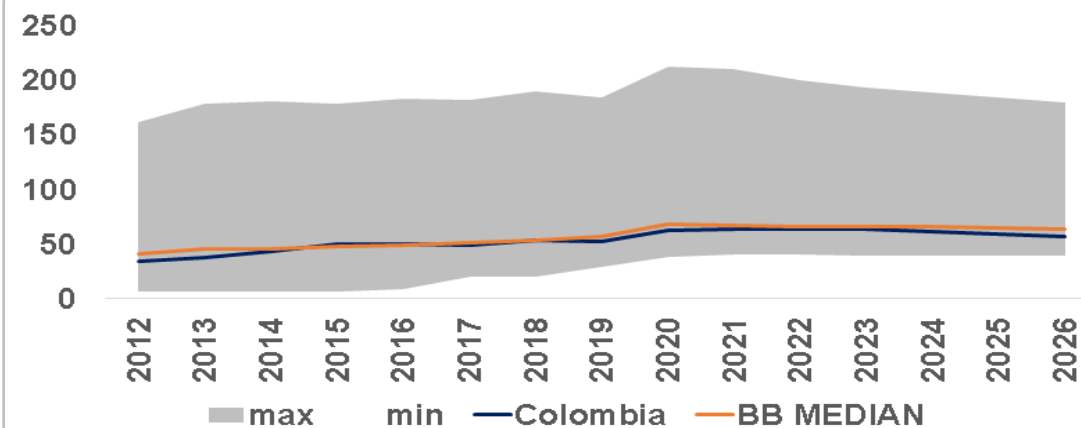
Ingresos del gobierno general



Gasto del gobierno general



Deuda del gobierno general

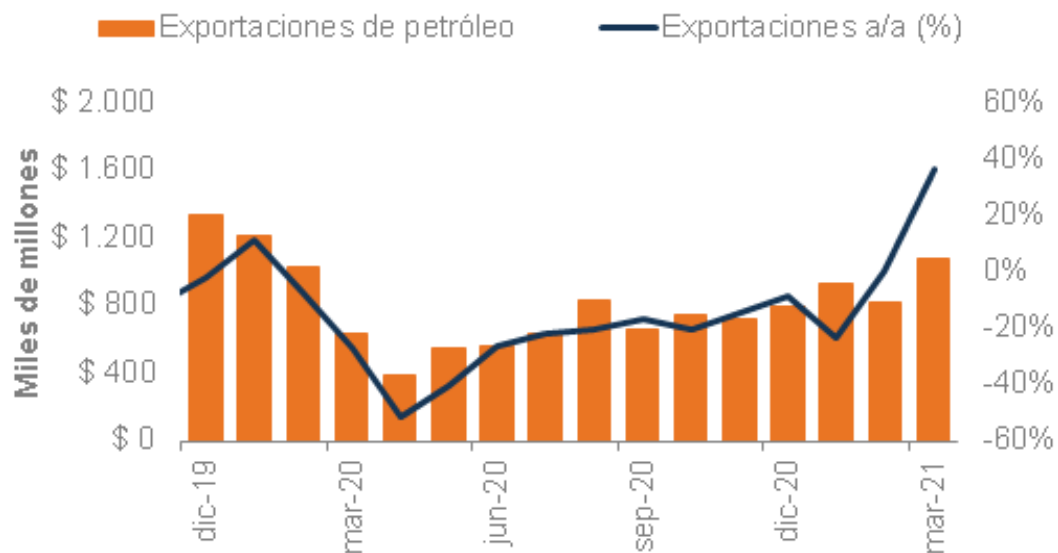


Fuente: FMI

Externo | Persiste el desequilibrio externo al cierre del 1T21

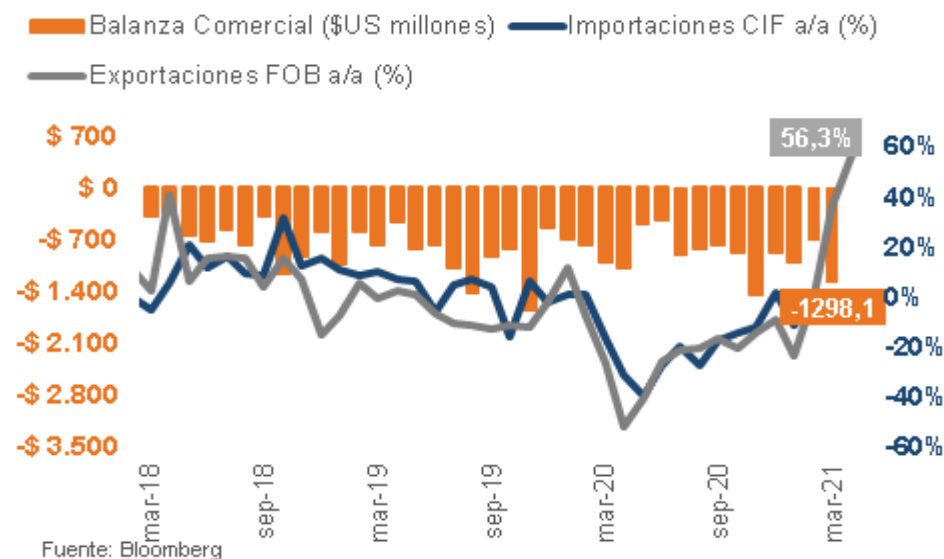
- **En marzo el déficit comercial se amplió USD1,300 millones.** Las ganancias de las exportaciones (impulsadas por el petróleo) fueron contrarrestadas por el dinamismo de las importaciones reflejando la recuperación de la demanda interna.

Petróleo / Exportaciones de petróleo



Fuentes: DANE

Balanza comercial

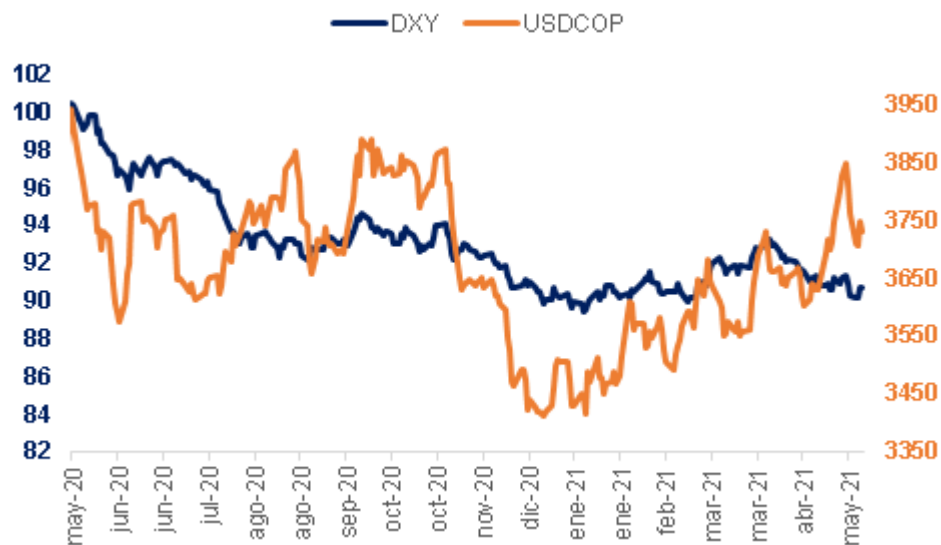


Fuentes: DANE

Moneda | El peso se mantiene débil

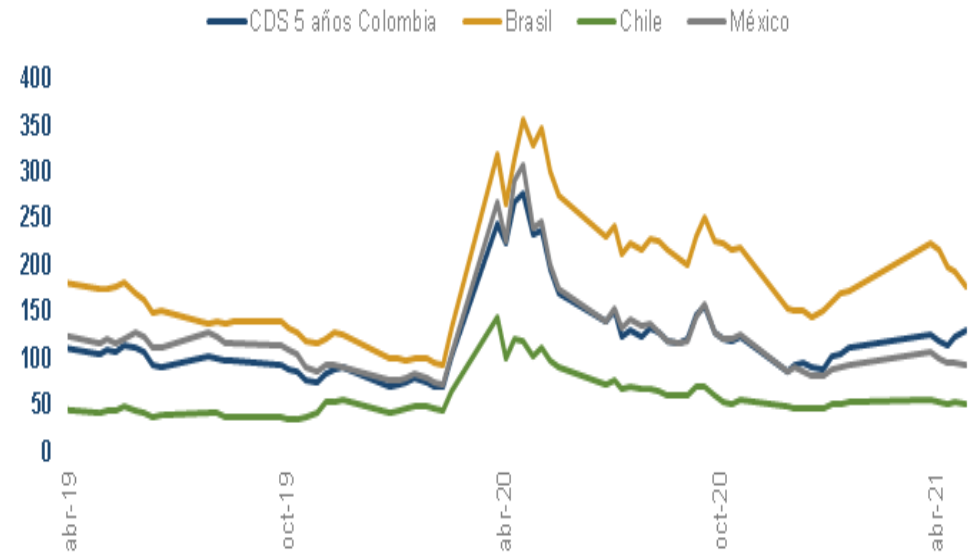
- El comportamiento de la moneda local recoge la incertidumbre en el frente fiscal y en incremento en la prima de riesgos. Esto a pesar de que el precio del petróleo se mantiene alto en medio de un escenario de recuperación global. Esperamos un cierre de año en \$3,600 pesos por dólar.

Evolución del peso colombiano, DXY y LACI



Fuentes: Bloomberg

CDS 5 años de algunos países de Latam



Fuentes: Bloomberg

TPM | El BanRep extiende la estabilidad de tasas

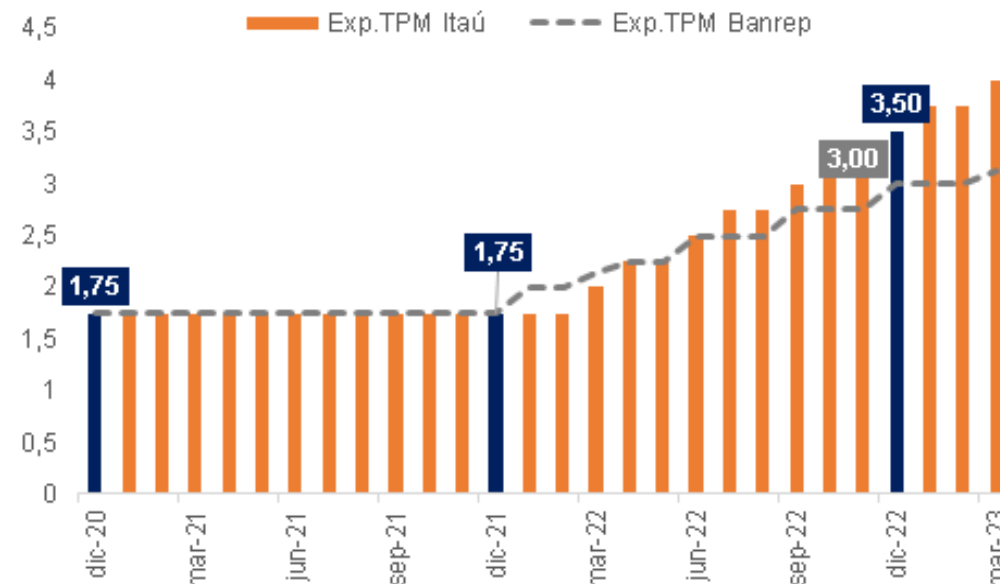
- En una decisión tomada por mayoría, el directorio del Banco de la República mantuvo la tasa estable en 1,75% en medio de una expectativa de mayor crecimiento e inflación para 2021. **Esperamos tasas estables durante este año pero los riesgos se inclinan a un adelantamiento del ciclo de normalización.**

Estimaciones Equipo Técnico

	Reporte de abril		Reporte de enero	
	2021	2022	2021	2022
Crecimiento del PIB	6,0	3,0	4,5	3,5
PIB potencial	2,2	1,7	2,4	1,8
Brecha del producto	1,9	1,8	2,7	1,9
Tasa de desempleo	13,9		14,0	
Inflación	3,1	2,8	2,3	2,7
Socios comerciales PIB	5,2	3,4	4,4	3,5
Brent	61	60	53	56
Déficit de cuenta corriente	3,8		3,6	
CDS 5 años	130	160	136	168

Fuentes: BanRep

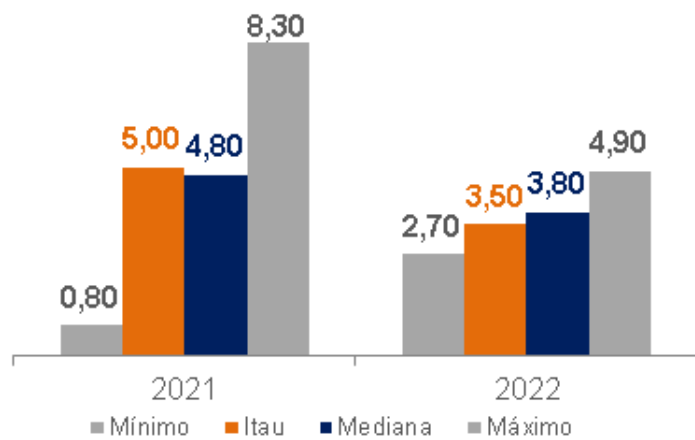
Senda esperada de política monetaria Itaú



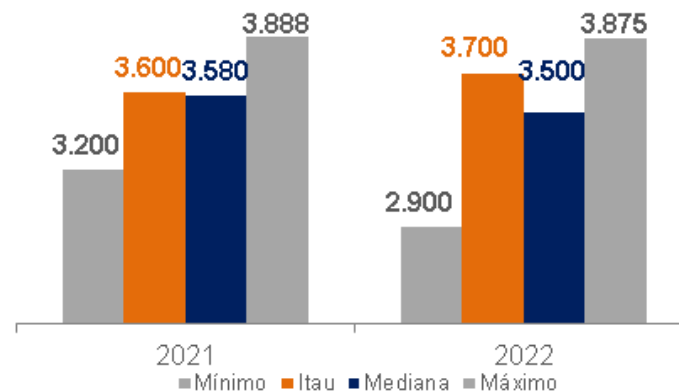
Fuentes: BanRep encuesta de analistas. Itaú

Expectativas | Itaú y analistas 2021 - 2022

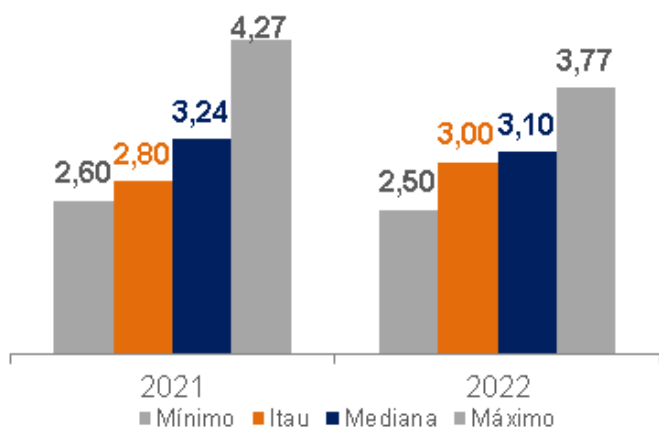
Proyecciones PIB



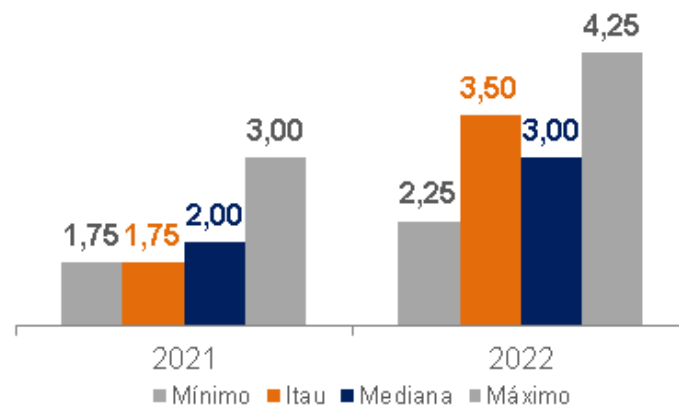
Proyecciones TRM



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.