

Perspectiva Económica

Itaú Análisis Económico



Itaú

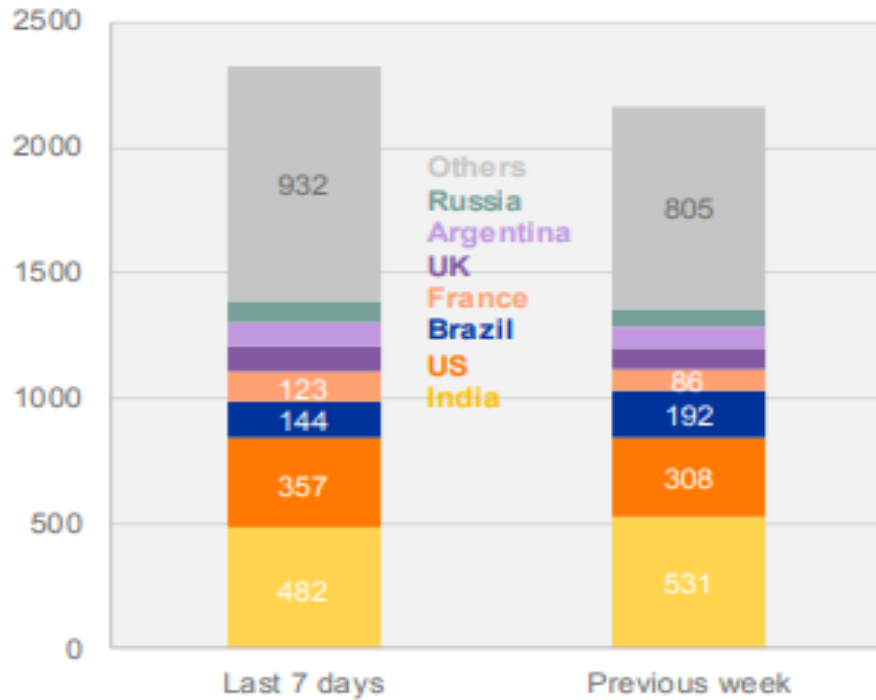
2020

COVID-19 | El contagio global aumenta, a la espera de la vacuna

- Dado que los casos ya están aumentando en algunos países y la temporada de gripe está comenzando en el hemisferio norte, la disponibilidad de vacunas respaldará la normalización. **Las vacunas que se esperan para el 4T20, son clave para la consolidación de la recuperación.**

Los casos avanzan a nivel global

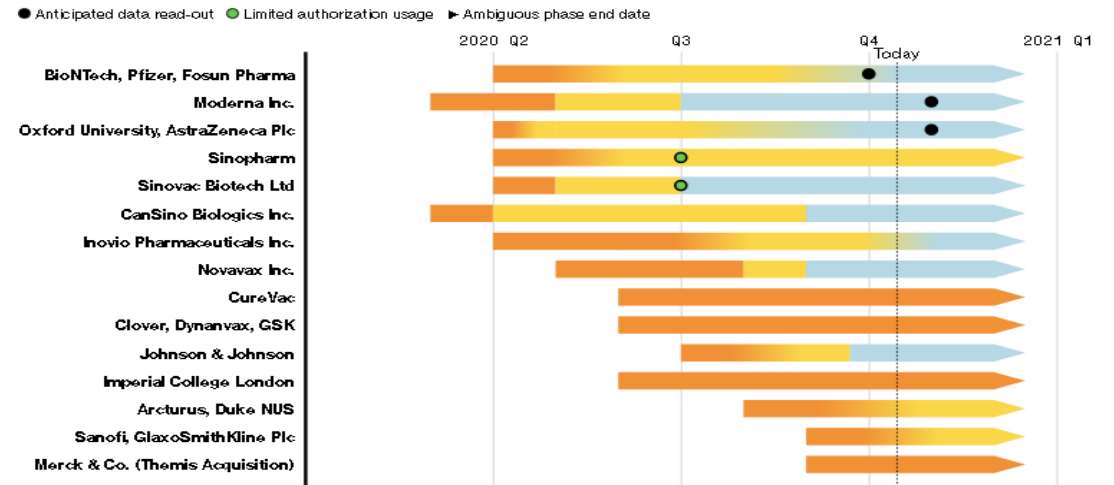
Casos nuevos durante 7 días (miles)



Fuente: Itaú, John Hopkins

Avances de las vacunas

- Phase 1** Testing in small groups for safety
- Phase 2** Larger tests for effectiveness
- Phase 3** Large-scale efficacy and safety trials
- Authorized** Allowed under emergency use authorization or other limited use authorizations

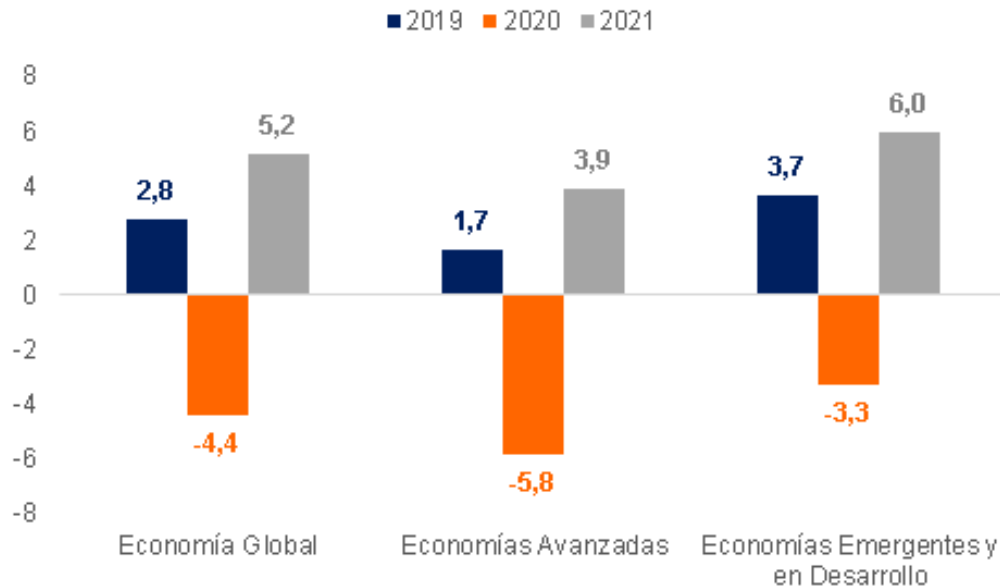


Fuente: Bloomberg

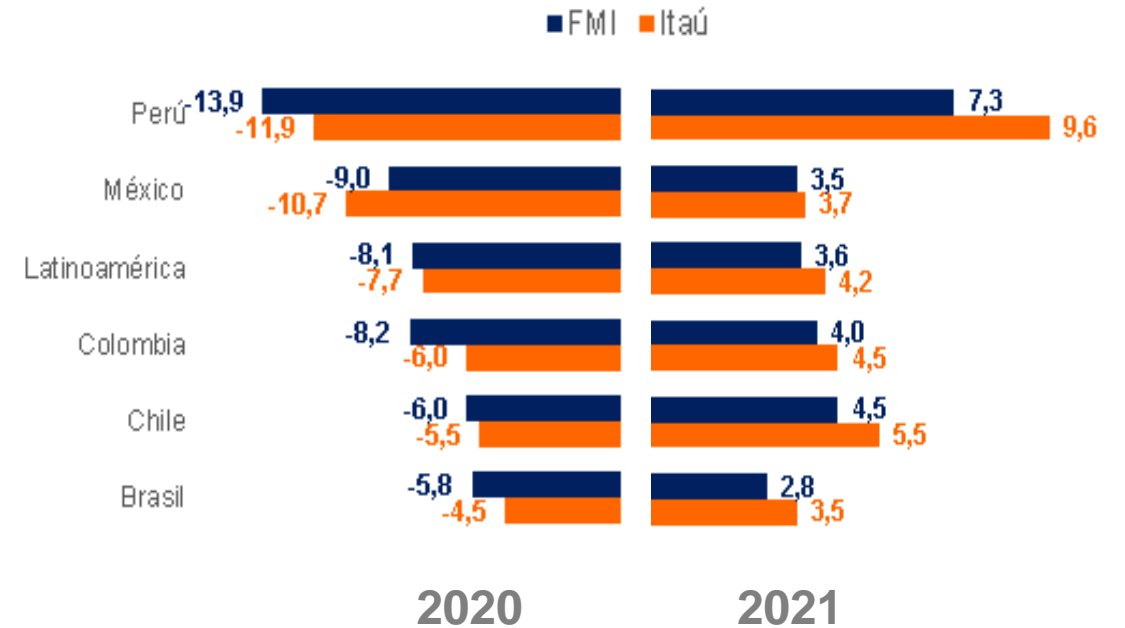
Global| FMI: brechas de producto y desempleo elevado persistirán

- Mientras el COVID-19 se propaga, muchos países tienen una **reapertura lenta** y algunos están retomando cierres parciales. Si bien la recuperación en China ha sido más rápida de lo esperado, el largo ascenso de la economía mundial a niveles de actividad anteriores a la pandemia sigue siendo propenso a retrocesos.

FMI Estimaciones de PIB por regiones



Latam FMI vs Itaú



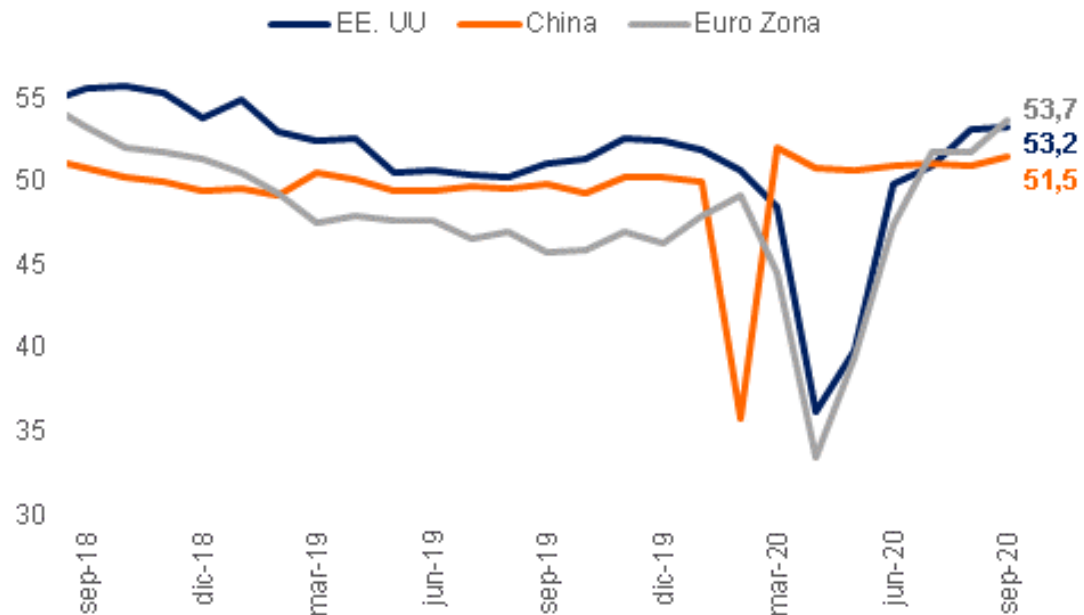
Global | Es poco probable que los riesgos descarrilen la recuperación

- Los **riesgos** para los próximos meses se han incrementado, pero aún consideramos que **la recuperación mundial continúa en marcha**. Para EUA **augmentamos nuestra estimación del PIB a -4,0%** desde -5,0% para 2020 y la mantuvimos en 4,0% para 2021, mientras para Europa seguimos esperando un crecimiento del PIB de -7,0% para 2020 y 6,0% para 2021

Seguimiento Europa, Estados Unidos y China



PMI Manufacturero (Europa, Estados Unidos y China)



Fuente: Bloomberg

Estados Unidos | Elecciones

- Ninguno de los candidatos parece ser una amenaza para la recuperación mundial.

Área de Política	Trump	Biden
Reserva Federal	Presión sobre la independencia de la Fed para que lleve las tasas a niveles negativos	Con intenciones de respetar la convencional independencia de la Fed
Impuestos a las empresas	Excensiones fiscales para las compañías que traigan devuelta puestos de trabajo desde china. Crédito fiscal por vacaciones que beneficiaría a las empresas de hotelería y recreación	Aumentar el impuesto a las empresas a 28%; 10% de impuesto para las empresas que realicen operaciones en el extranjero; 10% de crédito fiscal para las empresas que crean puestos de trabajo
Impuesto a las personas	Reducir impuesto a las ganancias de capital a 15%	Revertir impuesto personal a 39,6% (37% anteriormente)
Finanzas	Sin legislación establecida	Impuesto sobre transacciones financieras
Comercio	Foco en el déficit comercial. Más tarifas arancelarias para China	Acercamiento Multilateral; Sin compromiso de deshacer tarifas con China
Infraestructura	Propuesta de infraestructura fallida en 2019.	\$2 billones para puentes, carreteras, sistemas de acueducto, energía limpia, etc.
Regulación	Acciones desreguladoras en la Banca, el empleo, la energía y el ambiente	Aumentar las regulaciones en la protección al empleo, la banca, el ambiente y las plataformas virtuales
Educación	Sin legislación establecida	Aumentar el acceso al cuidado de los menores de edad, pre escolares y universidades. Matrículas gratis en universidades públicas para familias que ganen menos de \$125 mil al año
Salud	Reducir los costos de medicamentos recetados	Expandir cobertura de los seguros de salud y la seguridad social; reducir los costos de medicamentos recetados

Fuentes: Bloomberg.

Estados Unidos | Elecciones

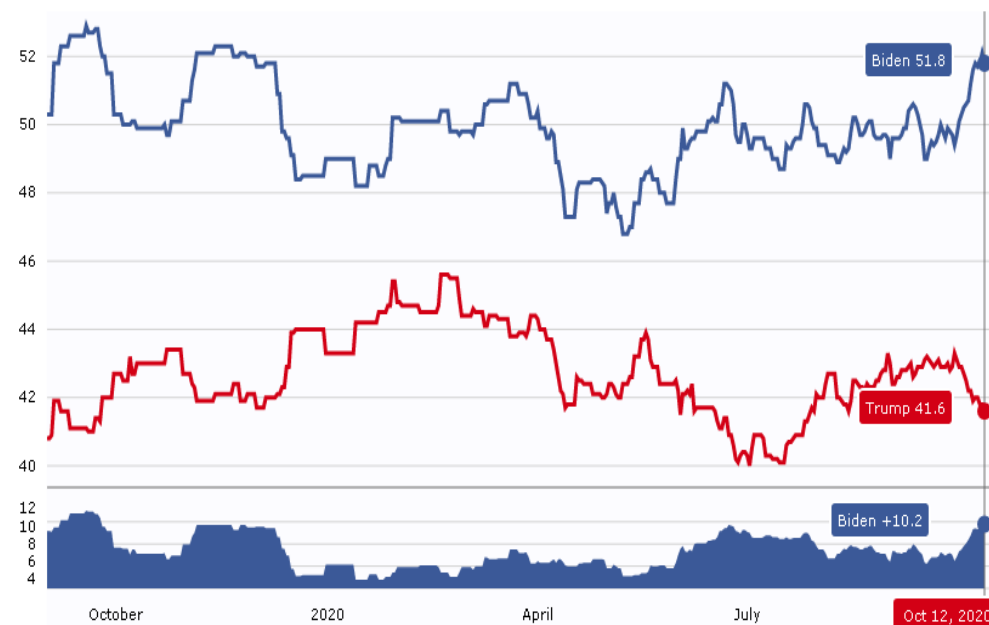
- El candidato demócrata Joe Biden sigue liderando las encuestas, pero su ventaja podría perderse, **dependiendo de la evolución del brote, la economía y las protestas.**
- Más votos por correo y **comicios más reñidos** aumentan el riesgo de una elección disputada

Evolución Estados indecisos

	Encuesta Actual	Encuesta 2016 Pre Elección	Resultado 2016	2020 si se mantiene patrón de 2016
Michigan	-7	-3,4	0,2	
Pennsylvania	-7	-1,9	0,7	
Wisconsin	-6	-6,5	0,8	
Florida	-4	0,2	1,2	
Arizona	-3	4	3,5	
Carolina del Norte	-2	1	3,7	

Fuentes: Real Clear Politics.

Encuestas y Calendario de eventos



Fuentes: Real Clear Politics.

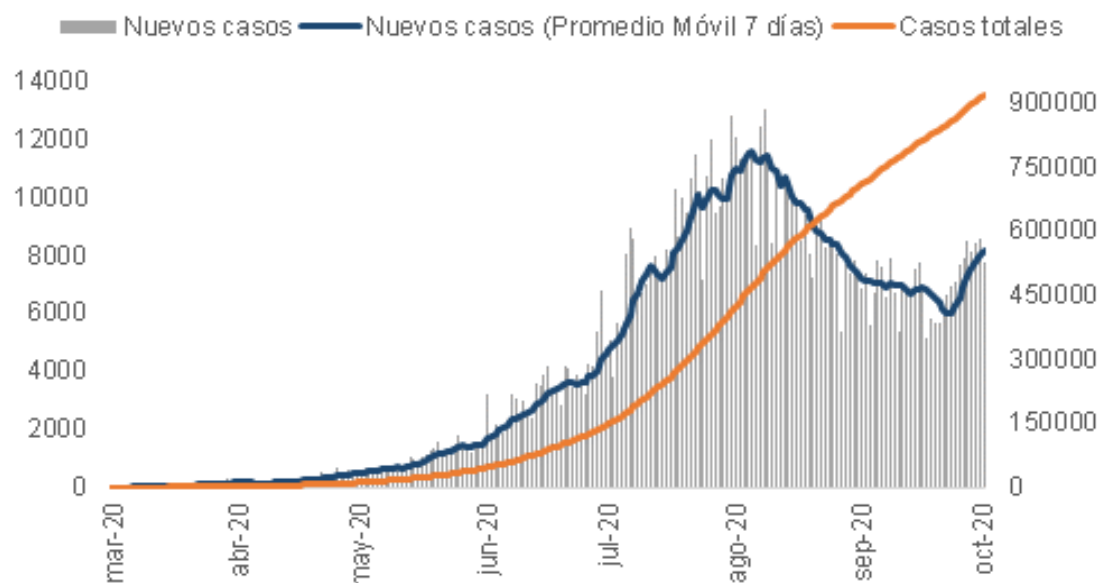


Colombia

Colombia | Volatilidad en los contagios, avanza la reapertura

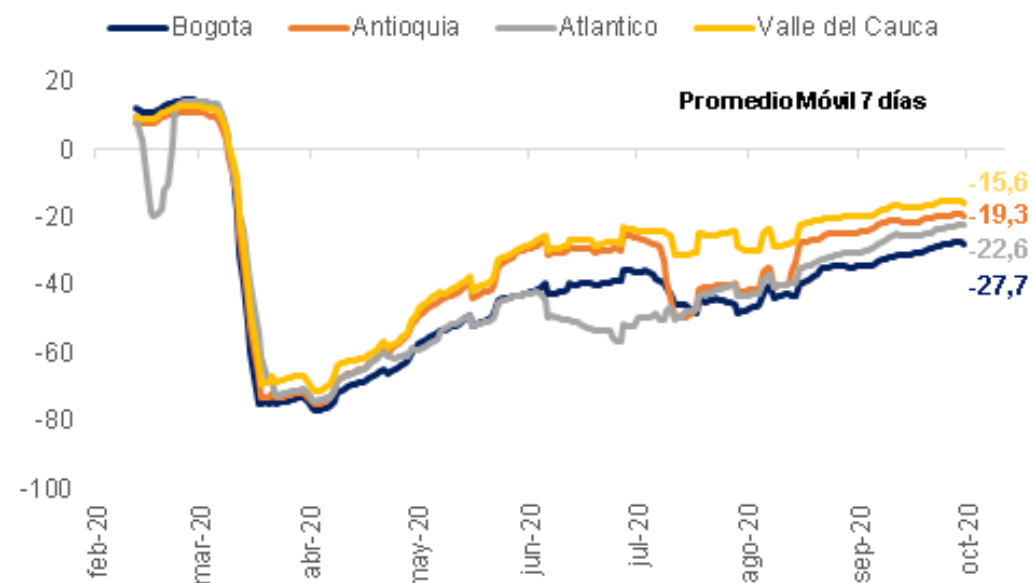
- Datos sugieren **aumento moderado en los contagios**. La movilidad repunta en medio de la **reapertura de varios sectores** y receso de octubre. Sin embargo, autoridades **no descartan una segunda ola**.

Número de Contagios COVID-19



Fuentes: INS. Ministerio de Salud.

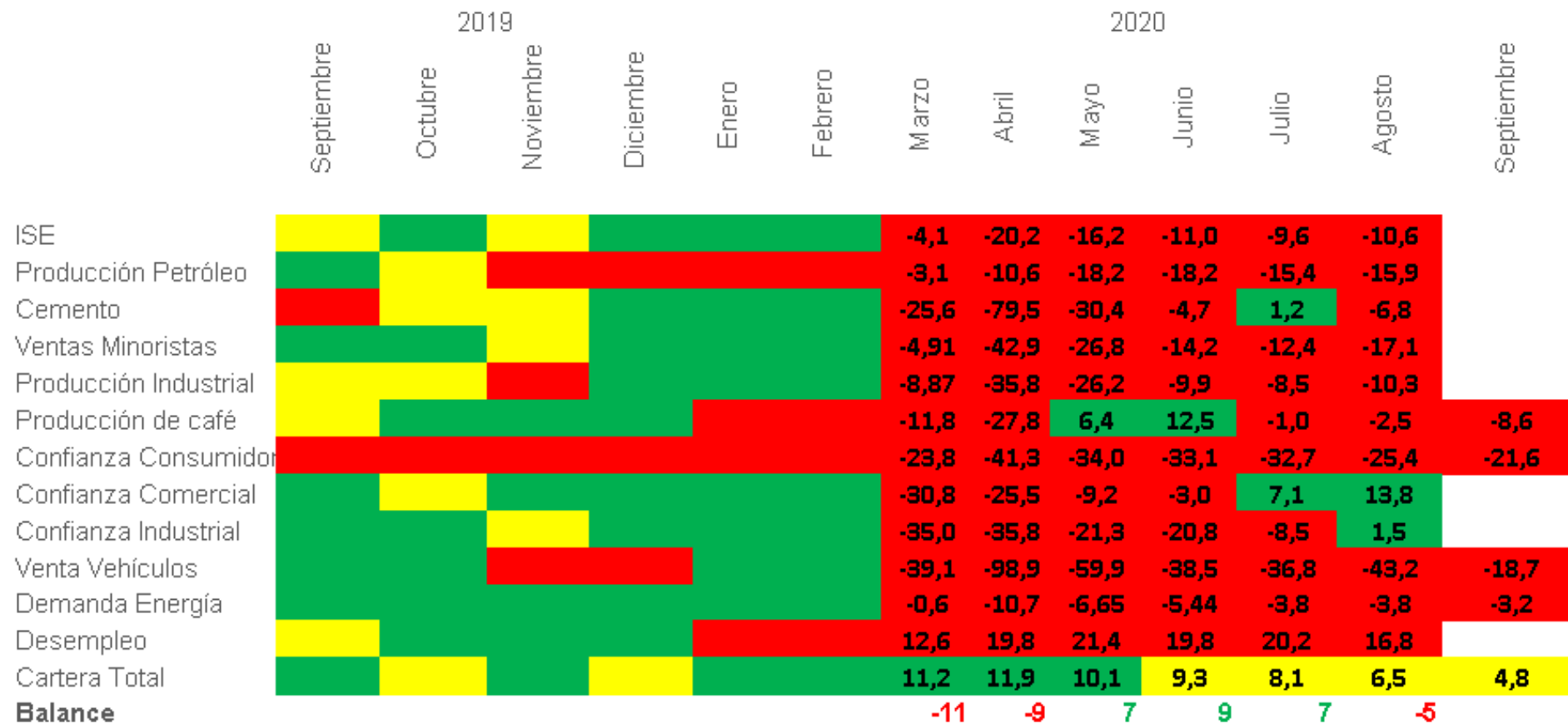
Movilidad al trabajo Colombia



Fuentes: Cálculos Itaú, Google.

Actividad | Avanza la recuperación de la actividad

- Mejoras mensuales consecutivas junto con la sostenida reapertura de las actividades económicas respalda la expectativa de que lo peor de la crisis ya pasó. Fedesarrollo informó que el 80,6% de las empresas encuestadas operaban normalmente en agosto

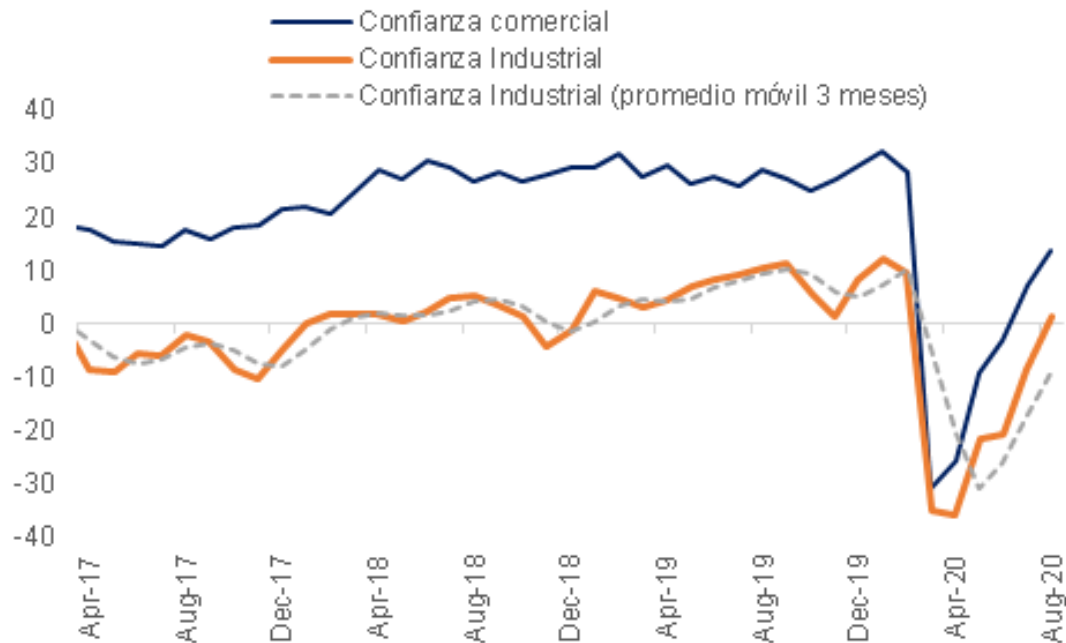


*Balance: Número de sectores que mejoraron frente a mes previo – número de sectores que empeoraron

Actividad | Mejora en la confianza sugiere da espacio a la recuperación

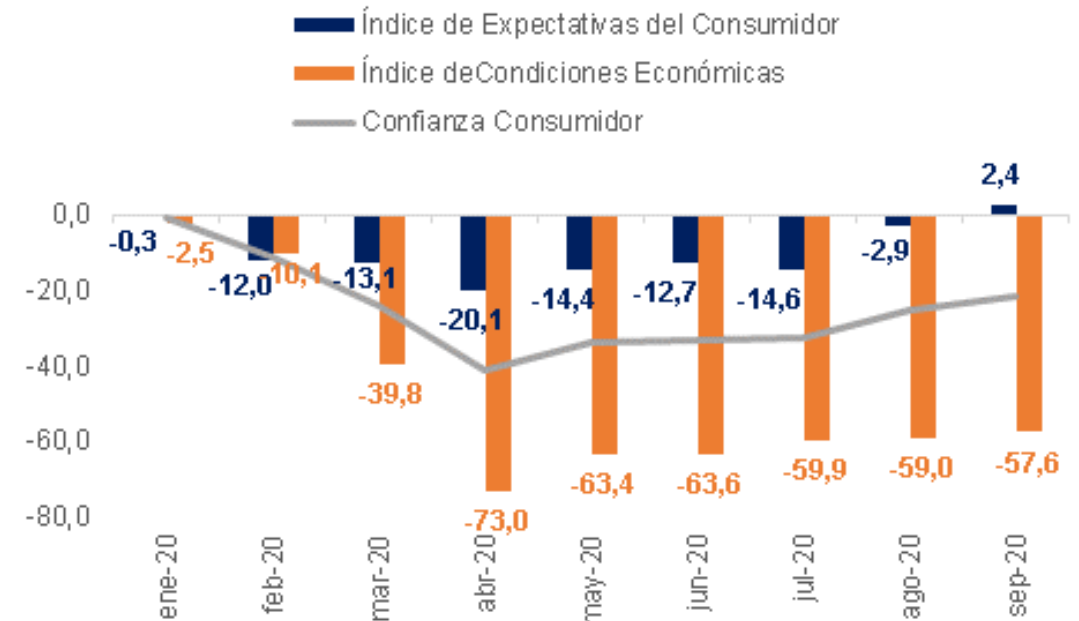
- La confianza del consumidor se mantuvo profundamente pesimista, pero se moderó al mejor nivel desde febrero cuando el país puso fin a su cuarentena obligatoria. **Los consumidores esperan** que las condiciones económicas generales y de los hogares **mejoren durante los próximos 12 meses**.

Confianzas Industrial - Comercial



Fuentes: Fedesarrollo.

Confianza del Consumidor - Componentes

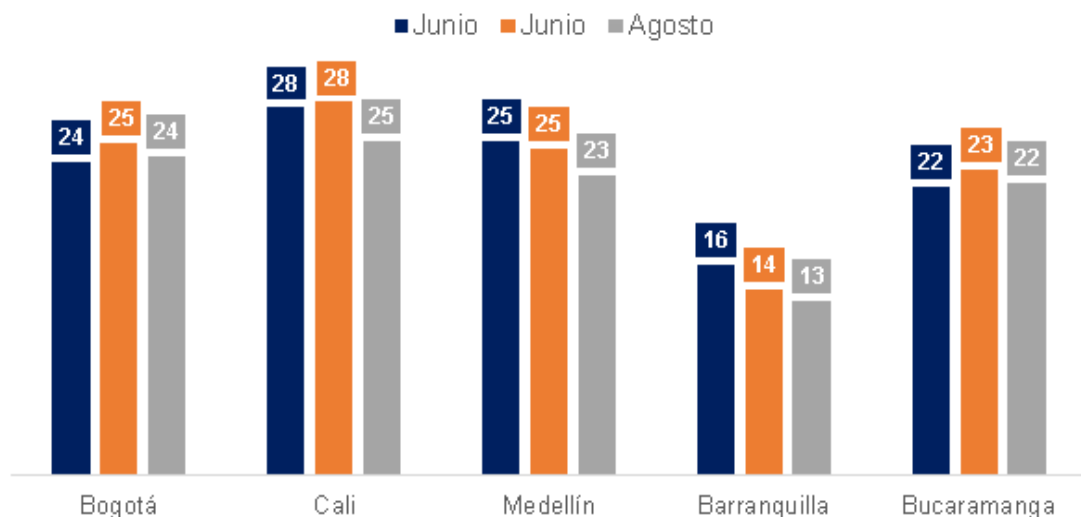


Fuentes: Fedesarrollo

Actividad | Escenario de recuperación gradual

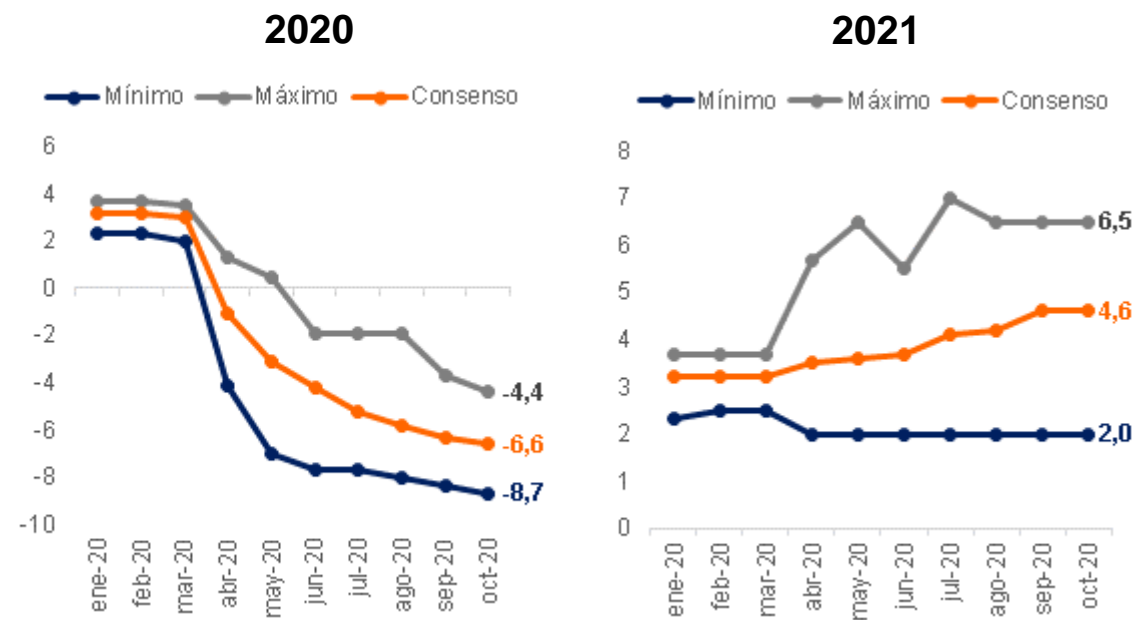
- La recuperación durante el 2S20 y en 2021 se vería favorecida por la eliminación de las medidas de distanciamiento social, mejoría en la confianza y consolidación del crecimiento mundial. Los riesgos para el repunte provienen de la fragilidad del mercado laboral, así como de la propia pandemia. **Esperamos que el PIB caiga 6% este año y repunte al 4,5% en 2021.**

Desempleo Nacional – trimestre móvil



Fuentes: Dane, Cálculos Itaú.

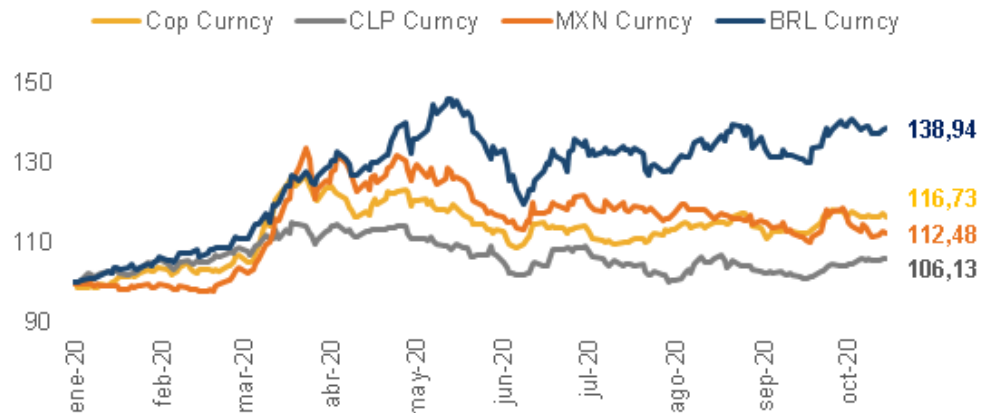
Evolución de las estimaciones de PIB



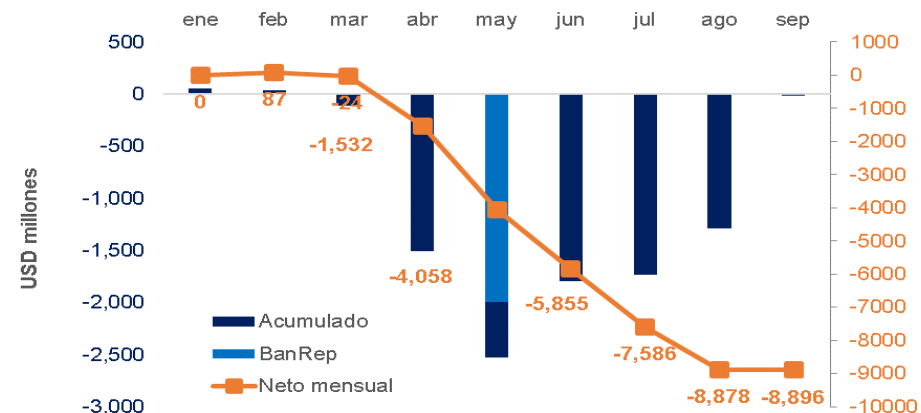
Fuentes: LatinFocus Consensus Forecats

Moneda | Peso colombiano se mantiene frente a cierre de septiembre

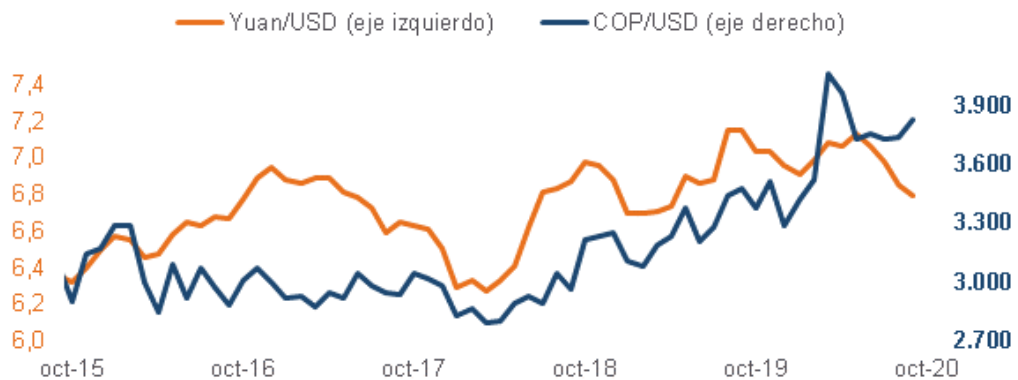
Monedas de la región normalizadas



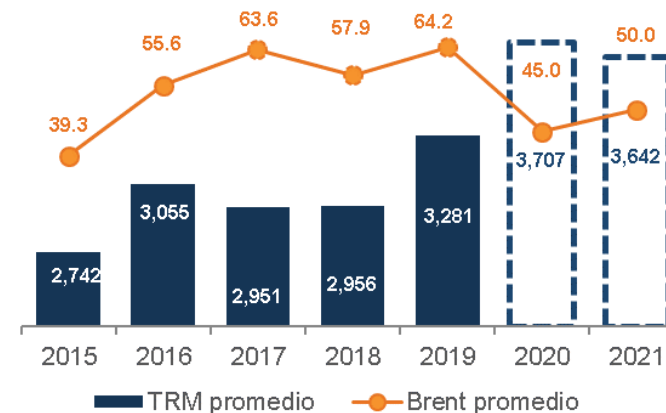
Tesoro Nacional no monetizó en septiembre



Peso Colombiano - CNY



Estimaciones tipo de cambio

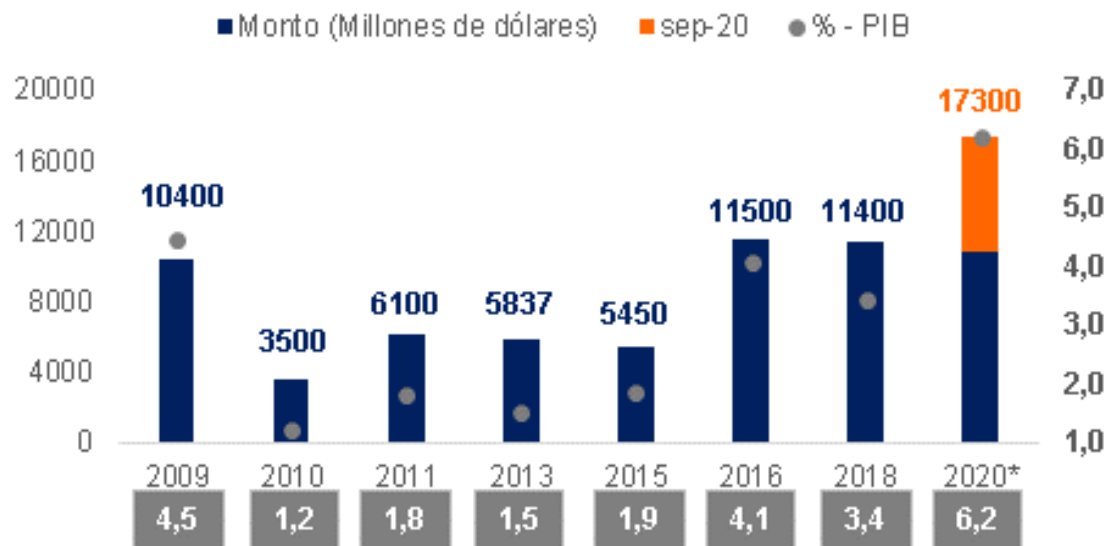


Fuente: Dane, Itaú

Fiscal | Autoridades amplían Línea de Crédito Flexible con el FMI

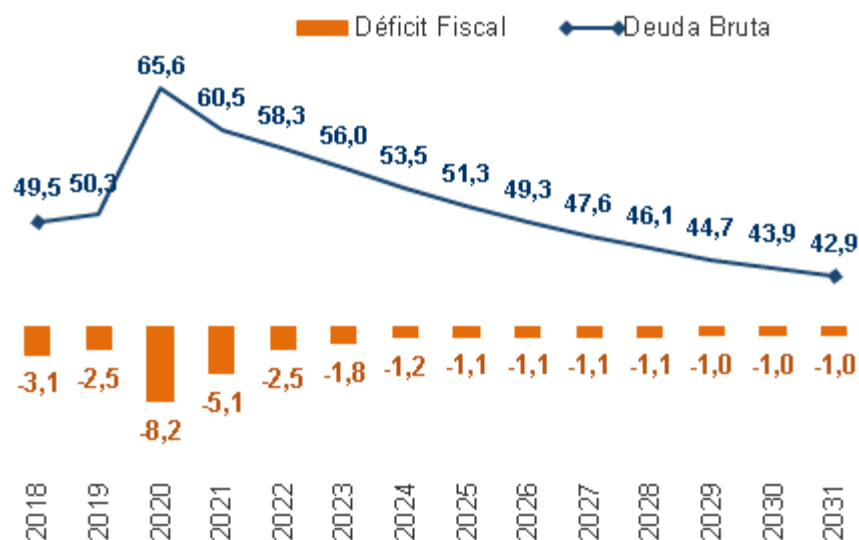
- El directorio del FMI acordó aumentar la **Línea de Crédito Flexible (FCL)** de Colombia de aproximadamente USD 10.8 mil millones a **USD 17.3 mil millones** de los cuales el **Gobierno** estaría considerando retirar alrededor de **USD 5.300 millones**. Preveamos que no habrá impacto en la tasa de cambio ni en la estimación de la deuda.

Historia de aprobaciones de la LCF



Fuentes: MinHacienda

Déficit Fiscal y Deuda Bruta (% del PIB)

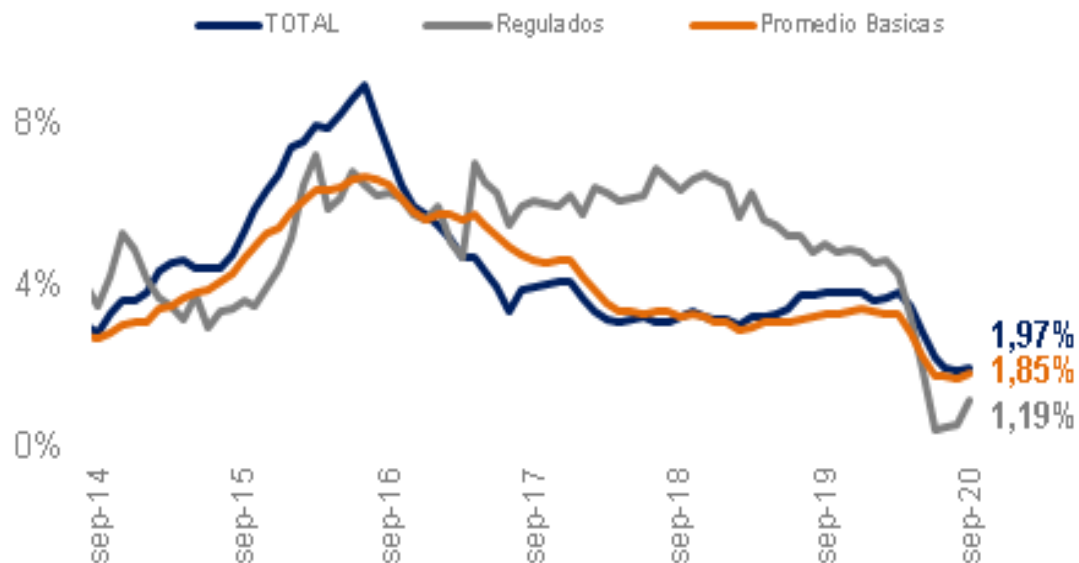


Fuentes: Bloomberg

Precios | La inflación se acelera al 1,97% en septiembre

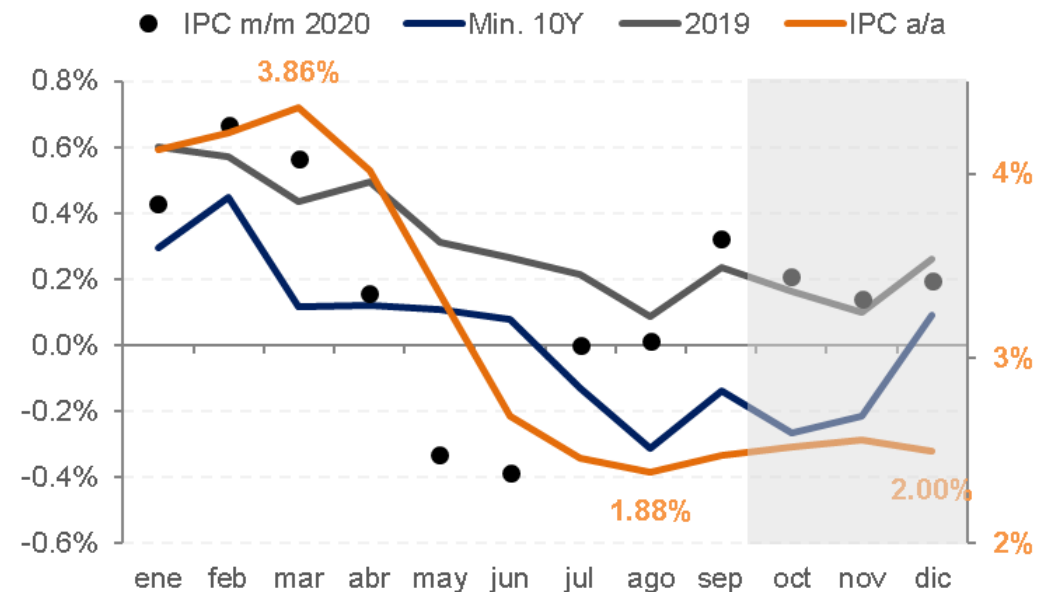
- La inflación repuntó ya que las medidas de alivio del COVID-19 (subsidios y devoluciones de impuestos) continuaron diluyéndose. **En general, prevemos que la inflación finalice el año en 2,0% (3,8% en 2019) y converja a la meta del 3% el año siguiente.**

Inflación total, promedio básicas y regulados



Fuentes: Banrep, DANE, Itaú

Inflación anual y mensual



Fuentes: DANE, Cálculos Itaú

TPM | Nuevo mínimo histórico tras decisión dividida de BanRep

- Algunos miembros indicaron que una postura de mayor flexibilización podría **acentuar los riesgos** que enfrenta la economía. La preocupación por **la fuga de capitales** en un entorno de **tasas de interés reales negativas** respalda nuestro escenario de referencia en el que las **tasas se mantienen estables en 1,75%**.

Transmisión de la política monetaria a partir de marzo



Decisión dividida refleja que el ciclo esta cerca a su fin. Si el virus o el escenario económico empeoran, es posible que se necesite una respuesta adicional.



No hay piso para la respuesta de la tasa de política, pero la amplitud del ciclo y la decisión dividida está en línea con estar cerca del final. Una pausa en el ciclo de relajación es probable



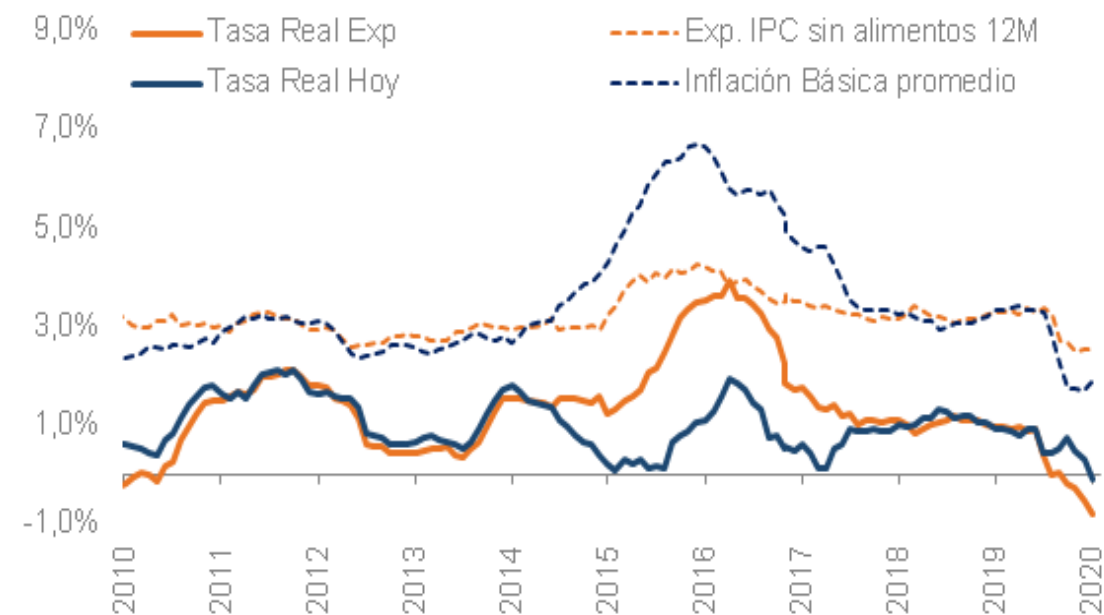
Las bajas tasas globales y la amplia liquidez persistirán hasta que la inflación se convierta en una preocupación. En tal escenario, el desafío para Colombia podría provenir de atraer capital.



Agosto mostró una recuperación del mercado laboral, pero aún es muy débil. La trayectoria de la deuda pública es muy incierta.

Fuentes: Webinars Itaú, BTG Pactual, Bloomberg

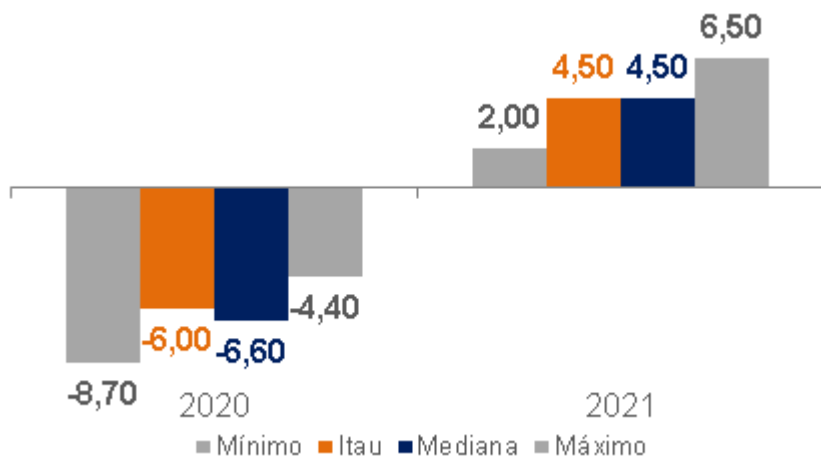
Tasa de interés real



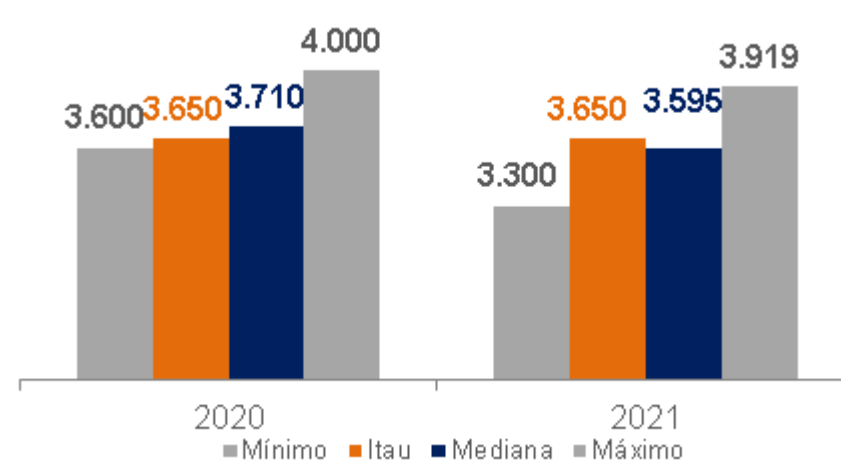
Fuentes: BanRep encuesta de analistas. Itaú

Expectativas| Itaú y analistas 2020 - 2021

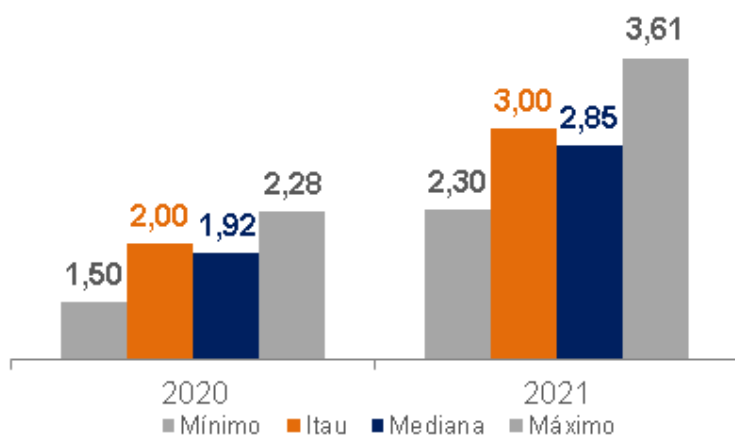
Proyecciones PIB



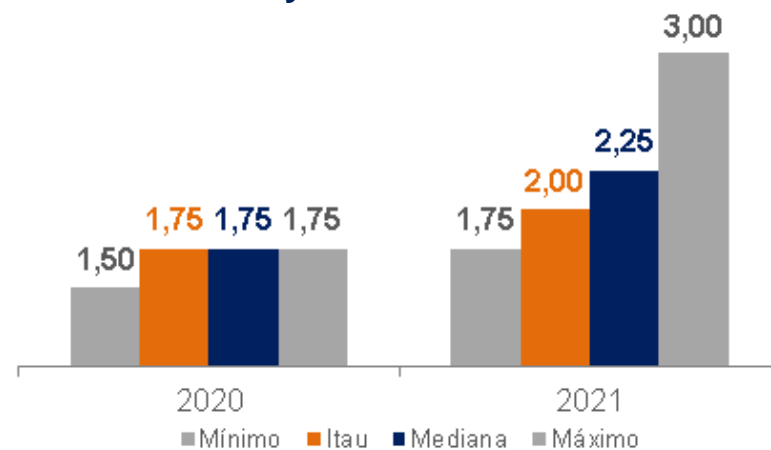
Proyecciones TRM



Proyecciones Inflación



Proyecciones TPM



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

Colombia| Pronósticos

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P
Actividad económica								
Crecimiento real del PIB - %	4,5	3,0	2,1	1,4	2,5	3,3	-6,0	4,5
PIB nominal - USD mil millones	381	294	282	311	333	324	278	303
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	6.308	6.692	6.421	5.460	5.898
Tasa de desempleo - media anual	9,1	8,9	9,2	9,4	9,7	10,5	17,0	14,0
Inflación								
IPC - %	3,7	6,8	5,8	4,1	3,2	3,8	2,0	3,0
Tasa de interés								
Tasa de referencia - final del año - %	4,50	5,75	7,50	4,75	4,25	4,25	1,75	2,00
Balanza de pagos								
COP/USD - final del período	2.377	3.175	3002	2.932	3.254	3.287	3.650	3.650
Balanza comercial - USD mil millones	-6,2	-15,6	-11,1	-6,1	-7,1	-10,8	-6,5	-7,5
Cuenta corriente - % PIB	-5,2	-6,3	-4,3	-3,3	-3,9	-4,3	-3,2	-3,6
Inversión extranjera directa - % PIB	4,2	4,0	4,9	4,4	3,5	4,5	3,5	3,7
Reservas internacionales - USD mil millones	47,3	46,7	46,7	47,6	48,4	53,2	58,5	61,5
Finanzas públicas								
Resultado nominal del gob. central - % del PIB	-2,4	-3,0	-4,0	-3,6	-3,1	-2,5	-8,2	-5,2
Deuda pública bruta del gob. central - % del PIB	39,9	44,6	45,6	46,4	49,4	50,2	65,6	65,1

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.