

Perspectiva Económica

Itaú Análisis Económico



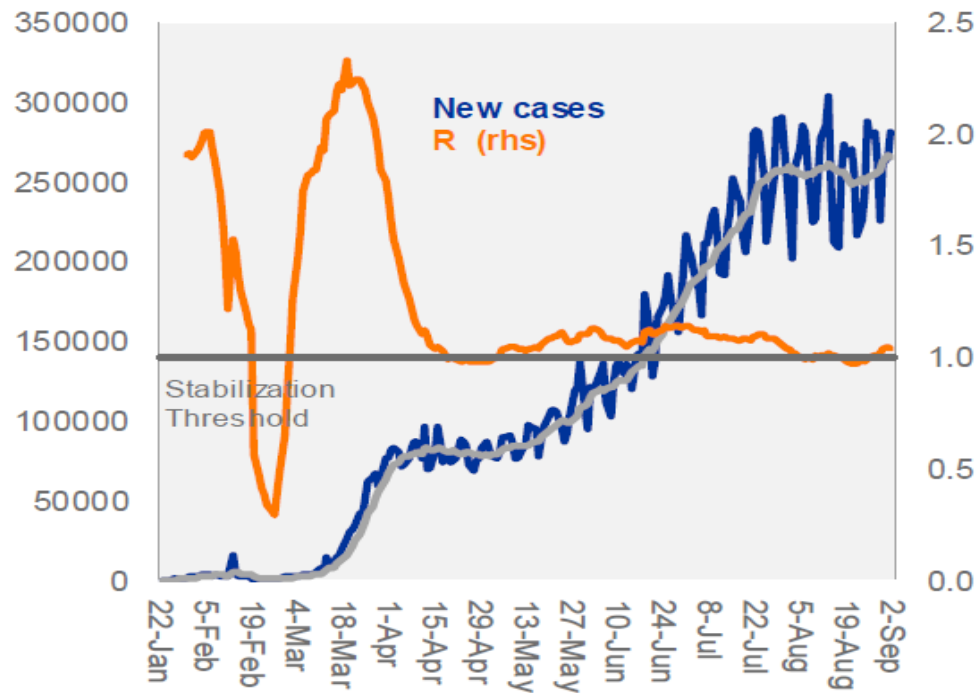
Itaú

2020

COVID-19 | El contagio global continúa, pero la mortalidad cede

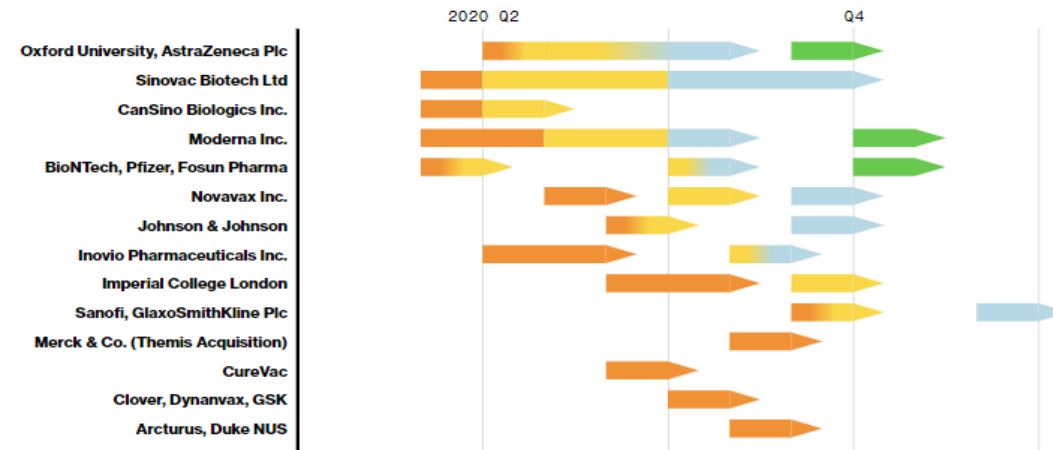
- El número de casos empieza a reducirse en Estados Unidos, pero se acelera en Europa. **Sin embargo, la mortalidad permanece por debajo de los niveles de abril y alguna vacuna podría estar lista para el 4T20.**

Los casos avanzan a nivel global



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
- Approval** Allowed under emergency use authorization or other limited use authorizations.



Note: ► indicates an ambiguous phase end date
Source: Bloomberg Intelligence

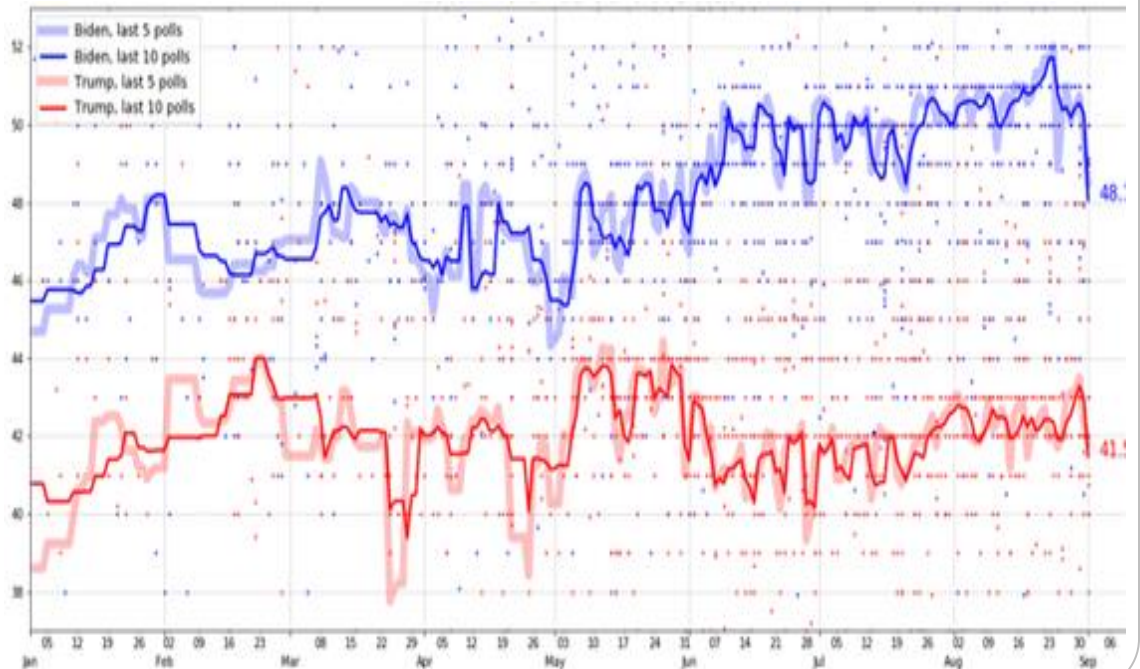
Estados Unidos | La actividad se recupera con miras a las elecciones

- Luego de un 1S20 negativo, la actividad empieza a repuntar. **En la medida que se aproximan las elecciones, se observan señales de una disputa competitiva que podría generar riesgos a la recuperación**

Producción industrial (%variación anual)



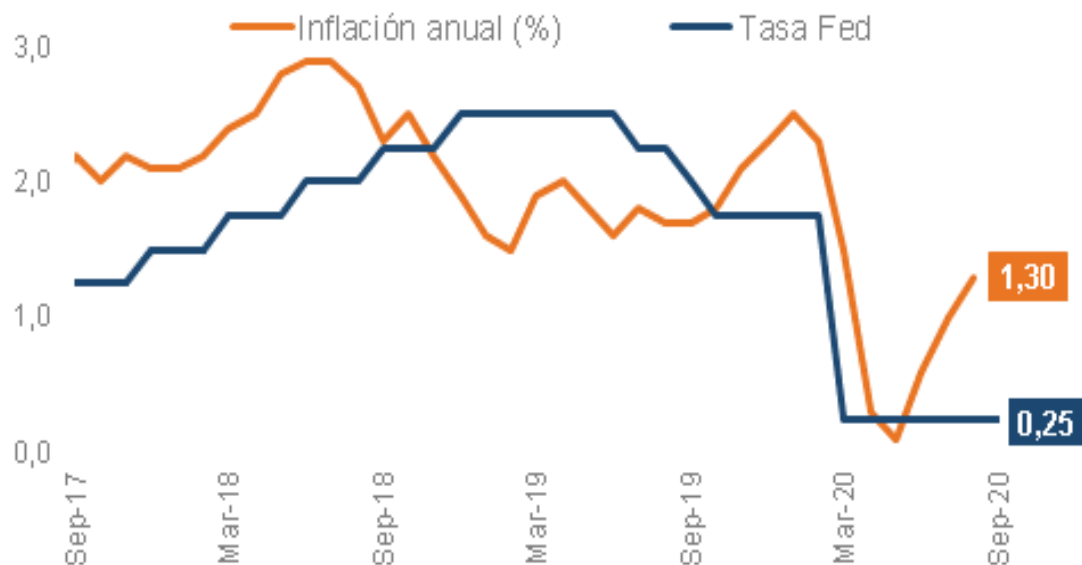
Encuestas presidenciales y calendario electoral



Estados Unidos | La FED mantiene su compromiso de tasas bajas

- La Reserva Federal adoptó un **nuevo esquema** de inflación que busca que la **inflación promedio el 2,0%** en el mediano plazo. **Las tasas permanecen cercanas a cero** y el programa de inyección de liquidez.

Inflación y tasa de la Reserva Federal



Fuente: Bloomberg

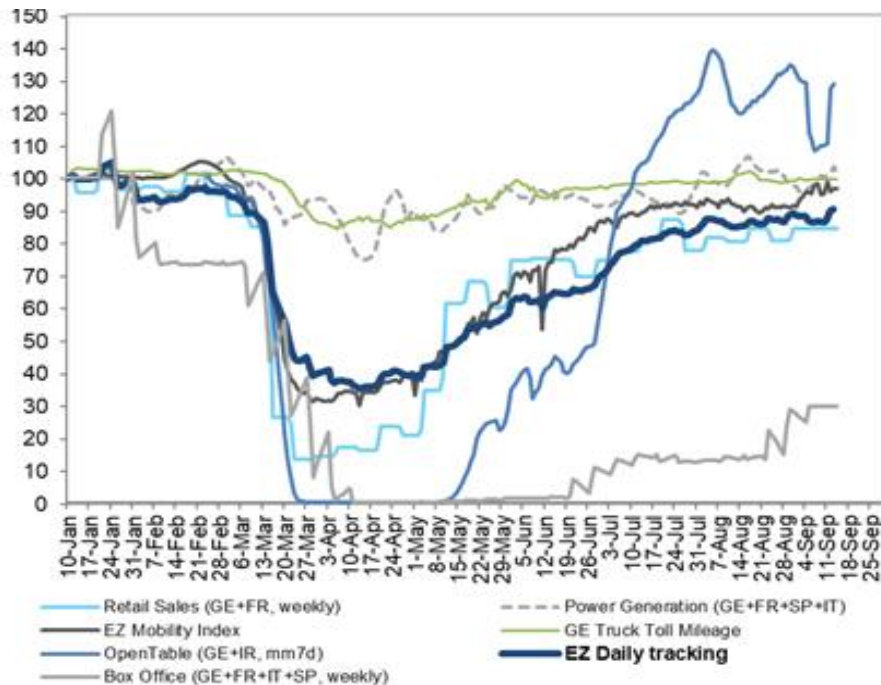
Pronósticos Macro de la Reserva Federal

Variable	Mediana			
	2020	2021	2022	2023
PIB - %	▲ -3,7	4,0	3,0	2,5
Proyección Junio	-6,5	5,0	3,5	
Desempleo	▲ 7,6	5,5	4,6	4,0
Proyección Junio	9,3	6,5	5,5	
Inflación PCE	▲ 1,2	1,7	1,8	2,0
Proyección Junio	0,8	1,6	1,7	
Fed Fondos - %	0,1	0,1	0,1	0,1
Proyección Junio	0,1	0,1	0,1	

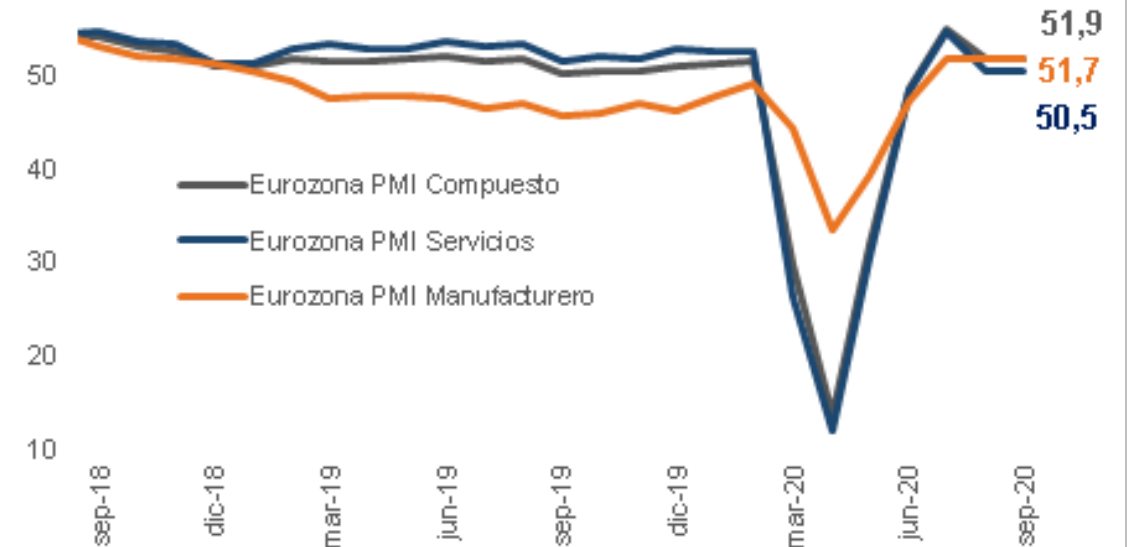
Europa | Recuperación dispar entre países

- Alemania cayó -11,5% en el 1S20 con una política eficiente para controlar la pandemia, mientras que España retrocedió 22,7% debido a medidas más estrictas y un nuevo rebrote. **En general la gran mayoría de países se están recuperando aunque a diferentes ritmos.**

Indicador de actividad



PMIs Euro Zona



Global | Pronósticos globales

- Mantuvimos nuestras previsiones para **China en +2,3% en 2020 y +7,5% en 2021**. Esta sería una de las pocas economías con crecimiento. **Para la Eurozona anticipamos -7,0% en 2020 y +6,0% en 2021, y para Estados Unidos -5,0% y +4,0% respectivamente.**

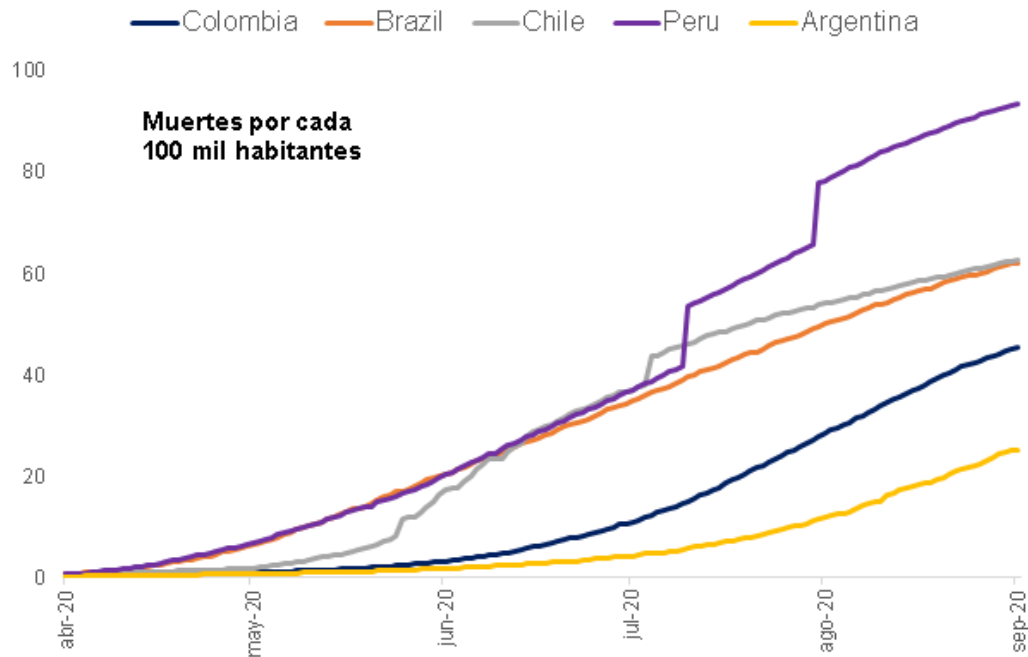
	2018	2019	2020 (P)	2021 (P)
Economía Mundial				
Crecimiento del PIB Mundial	3.7	1.8	-3.7	6.0
Estados Unidos	2.9	2.3	-5.0	4.0
Zona Euro	1.9	1.2	-7.0	6.0
Japón	0.3	0.8	-4.0	2.2
China	6.6	6.1	2.3	7.5
Tasa de interés y monedas				
Fondos FED	2.4	1.6	0.1	0.1
USD/EUR final del periodo	1.15	1.12	1.25	1.25
YEN/USD final del periodo	109.7	108.6	100.0	100.0
Indice DXY	96.2	96.4	89.1	89.1

Fuentes: Haver, IMF, Itaú

Latam | La región se reactiva gradualmente

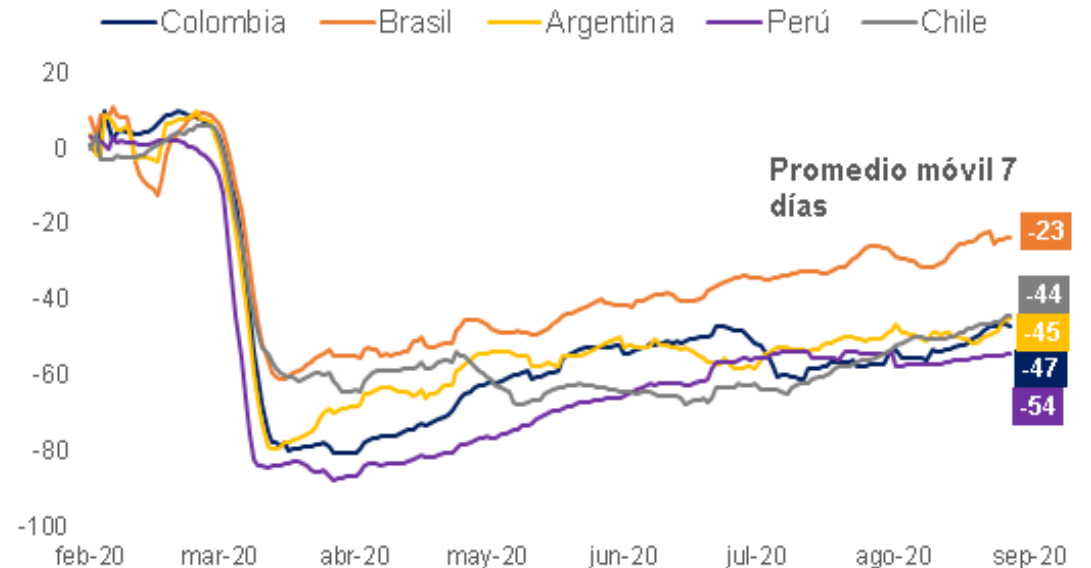
- Si bien las tasa de contagio en la región sigue siendo alta, la caída en el número de casos nuevos y en los nuevos decesos, han permitido **una relajación de las medidas de distanciamiento social en varios países.**

Covid-19 en América Latina



Fuentes: Our World In Data.

Movilidad en América Latina



Fuentes: Cálculos Itaú, Google.

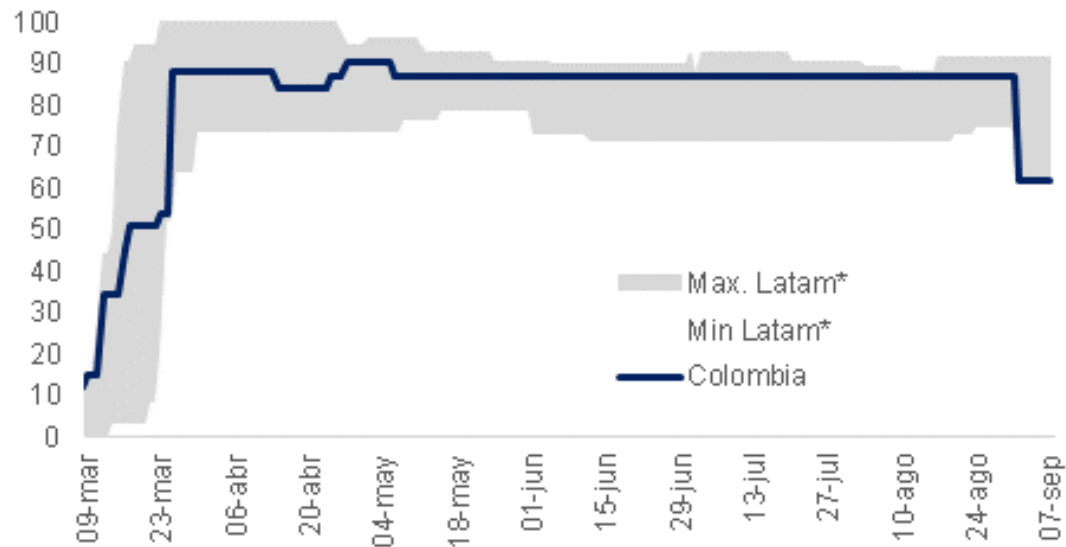


Colombia

Colombia | Caen los contagios y avanza la reapertura

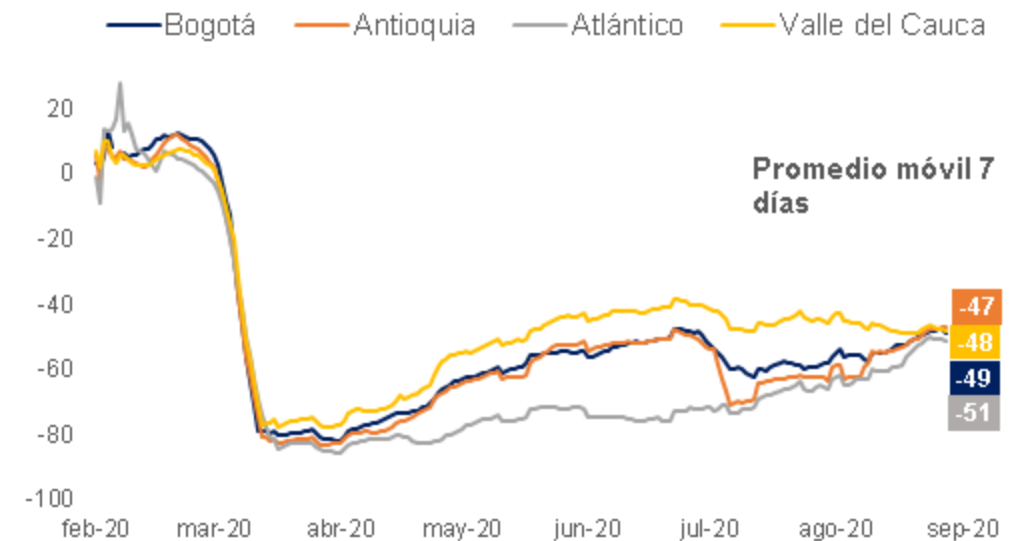
- Colombia ahora adopta un esquema de aislamiento selectivo tras varios meses de cuarentena. **Las medidas se flexibilizan y se espera un impacto positivo en la movilidad.**

Rigurosidad de la cuarentena – Comparativo Latam



Fuentes: Universidad de Oxford, Autoridades de Brasil, Perú, Chile, Argentina, México y Colombia.

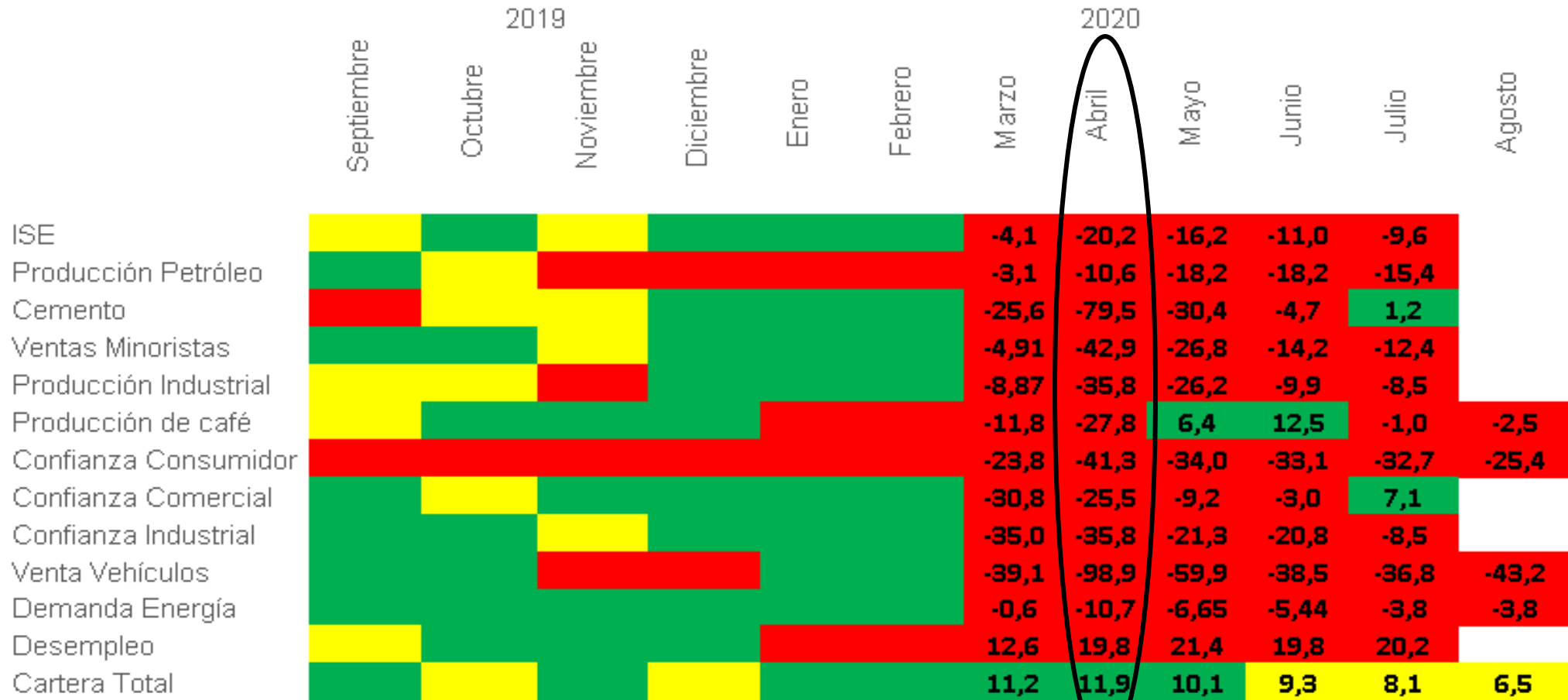
Movilidad Colombia



Fuentes: Cálculos Itaú, Google.

Colombia | Monitor de actividad

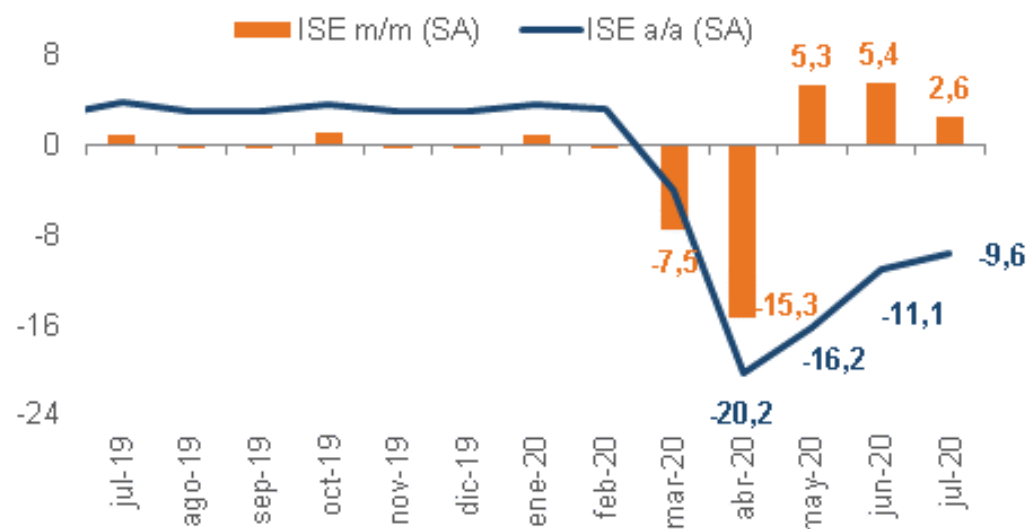
- Indicadores sugieren que **lo peor de la crisis ya sucedió**, pero el impacto sobre la actividad de 2020 será considerable.



Colombia | La recuperación en el margen es evidente

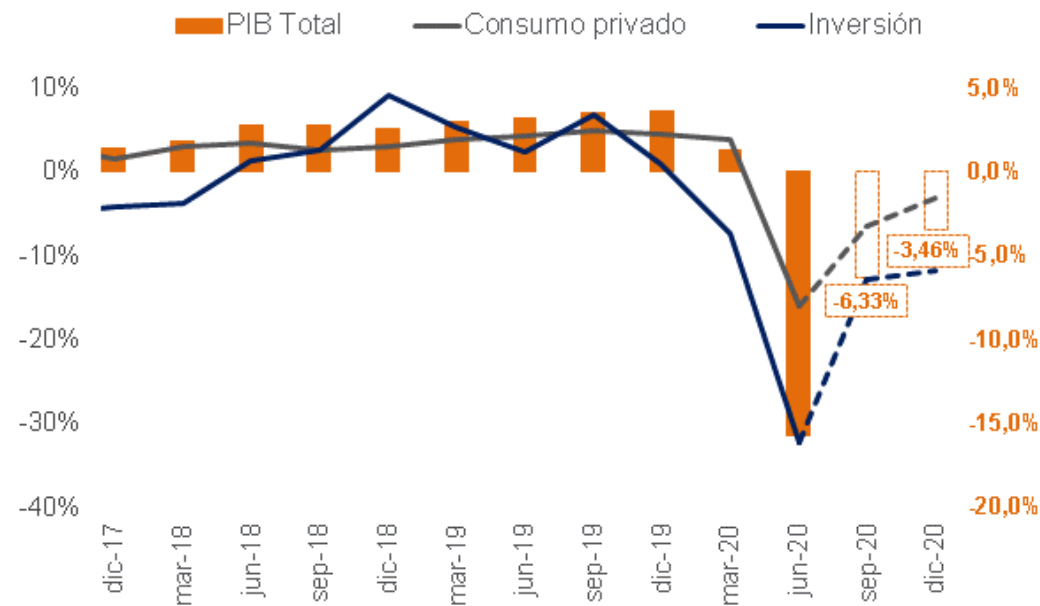
- Tras una fuerte contracción en el primer semestre, anticipamos una recuperación gradual de la actividad en la segunda mitad del año. **Esperamos que el PIB caiga 6% este año y repunte al 4,5% en 2021.**

Evolución del Indicador de seguimiento a la economía



Fuentes: Dane, Cálculos Itaú.

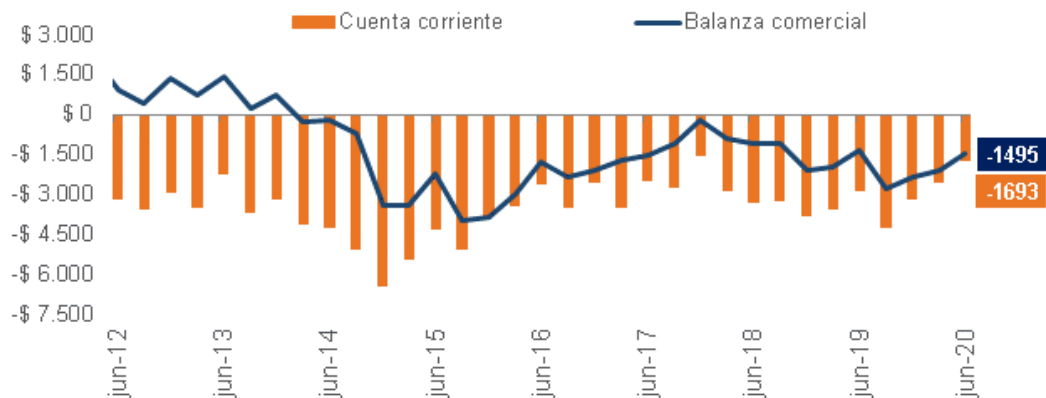
Senda esperada de PIB



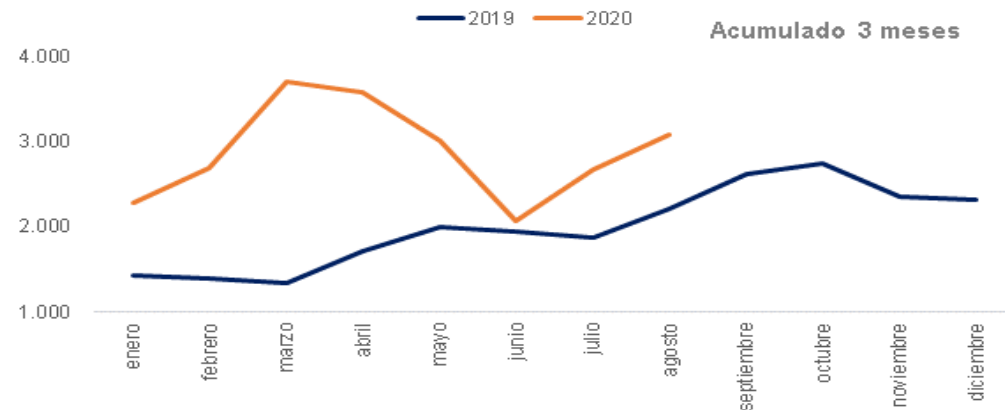
Fuentes: Cálculos Itaú, Google.

Sector externo | Disminuye la vulnerabilidad

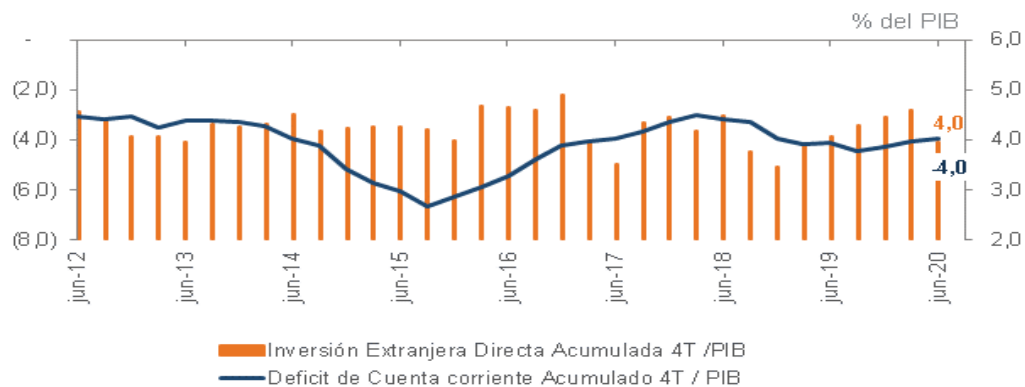
Cuenta corriente y Balanza comercial



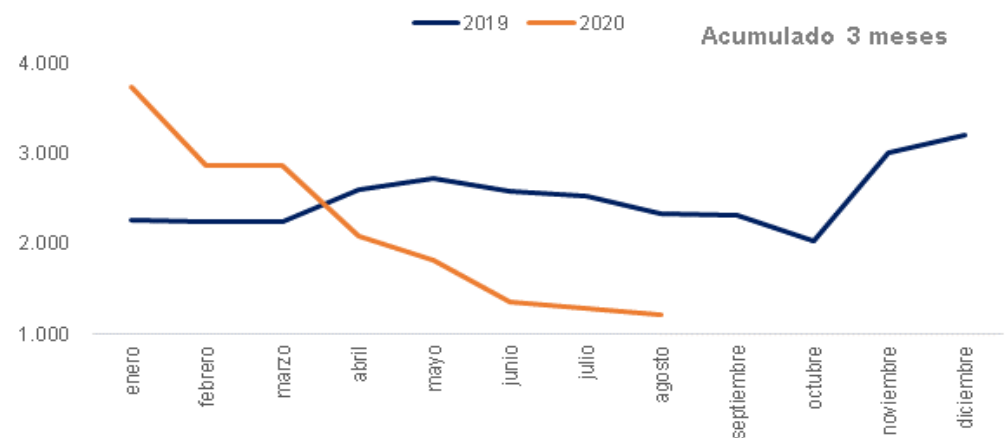
Evolución de la balanza comercial según datos balanza cambiaria



Cuenta corriente: IED e Inversión de portafolio



Evolución de la IED según datos balanza cambiaria

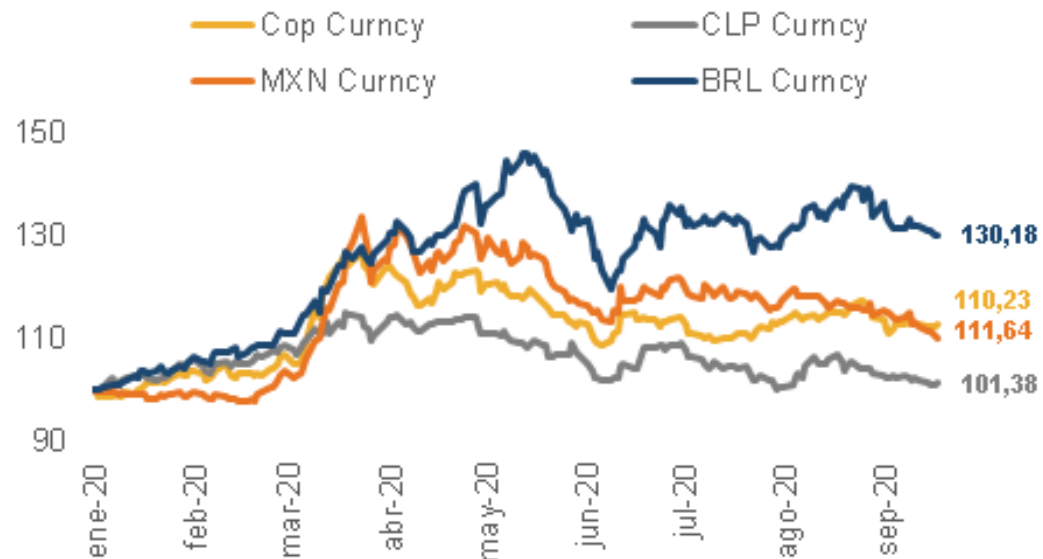


Fuente: Dane, Itaú

Moneda | Monetizaciones y el escenario externo inciden sobre el peso

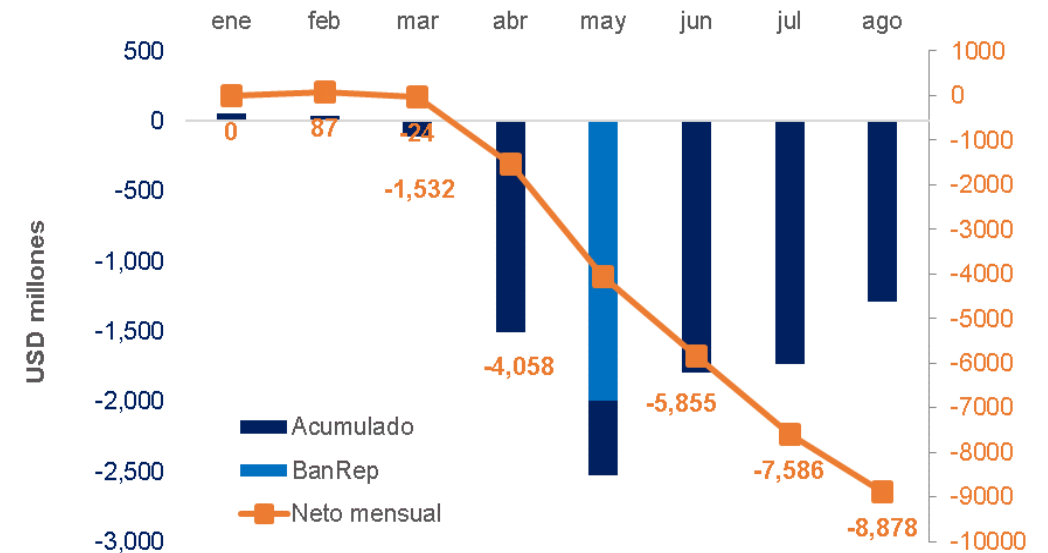
- Mantenemos nuestra **estimación sobre la tasa de cambio para el cierre de 2020 en \$3650**. Las monetizaciones, cierta recuperación de los precios del crudo y el complejo escenario externo inciden sobre la cotización de la moneda.

Monedas de la región normalizadas



Fuentes: Bloomberg, Min Hacienda, BanRep

Flujos en dólares del Tesoro Nacional (DTN)

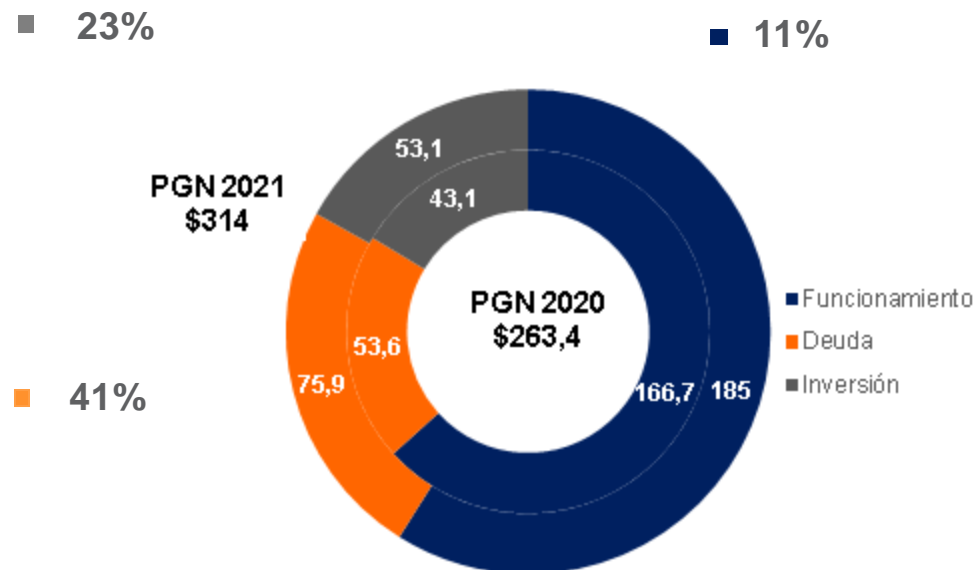


Fuentes: Min Hacienda, BanRep

Fiscal | Un escenario aún retador

- Las agencias se mantienen vigilantes ante el deterioro de las métricas fiscales. El Presupuesto General de la Nación fue aprobado con un crecimiento relevante de la deuda y el funcionamiento.

Presupuesto General de la Nación (2020/ 2021)



Fuentes: MinHacienda

Calificación soberana por agencias

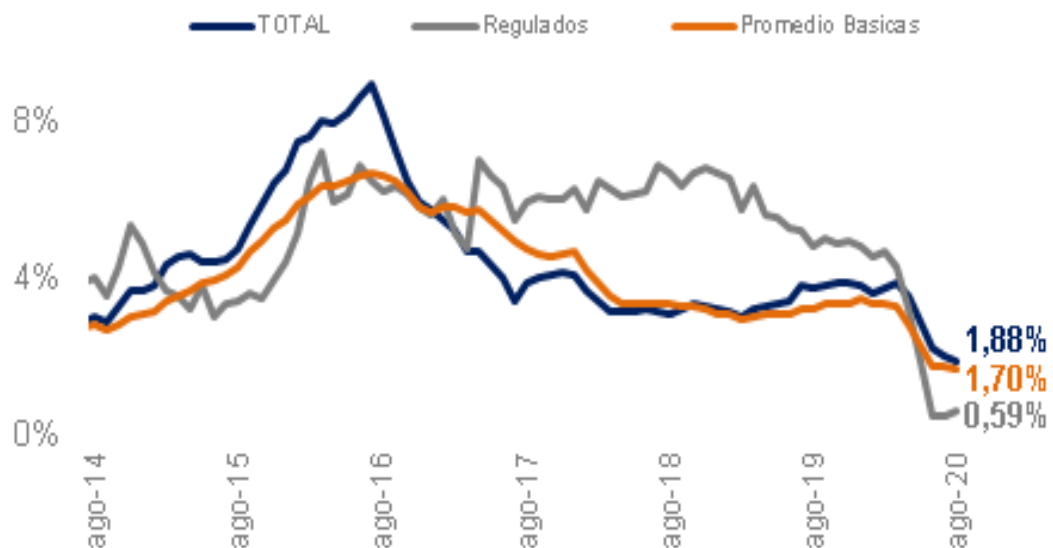
Agencia	Calificación	Perspectiva
S&P	BBB-	Negativa
Moody's	Baa2	Estable
Fitch Ratings	BBB-	Negativa

Fuentes: Bloomberg

Precios | La inflación estaría cerca de su piso

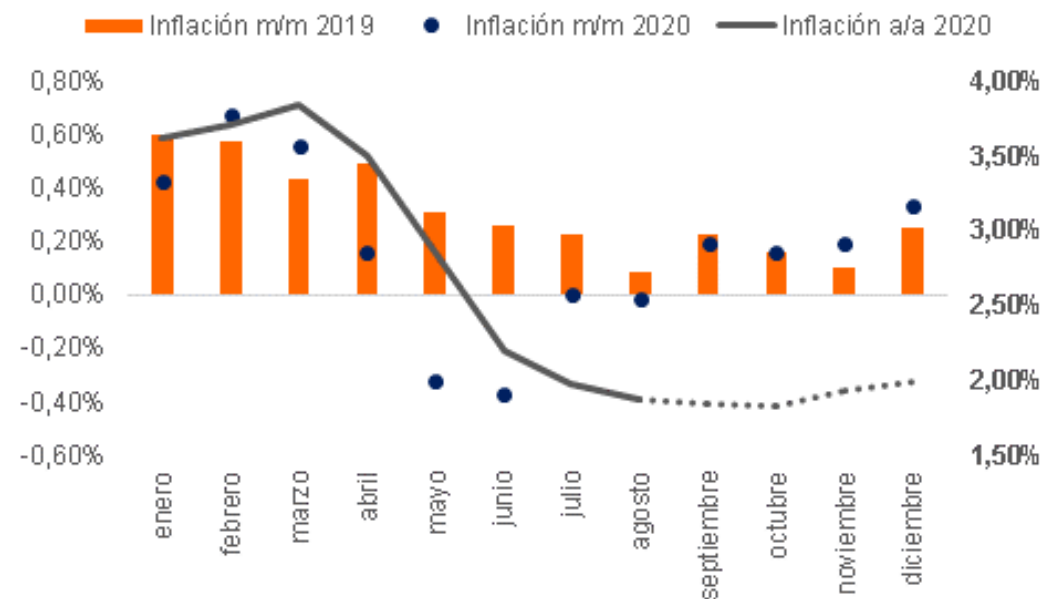
- En agosto la inflación continuó cediendo y se ubicó en 1,88% anual. **Esperamos que la inflación termine el año en 2,0% y para 2021 anticipamos una convergencia hacia el objetivo del BanRep.**

Inflaciones básicas y promedio



Fuentes: Banrep, DANE, Itaú

Inflación anual y mensual

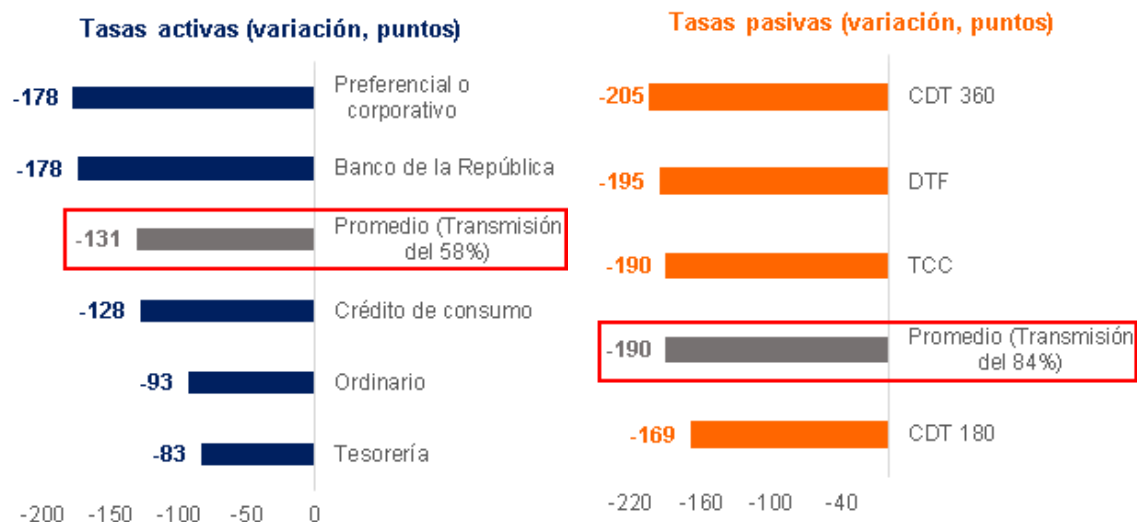


Fuentes: DANE, Cálculos Itaú

TPM | Tasas estables por un periodo prolongado

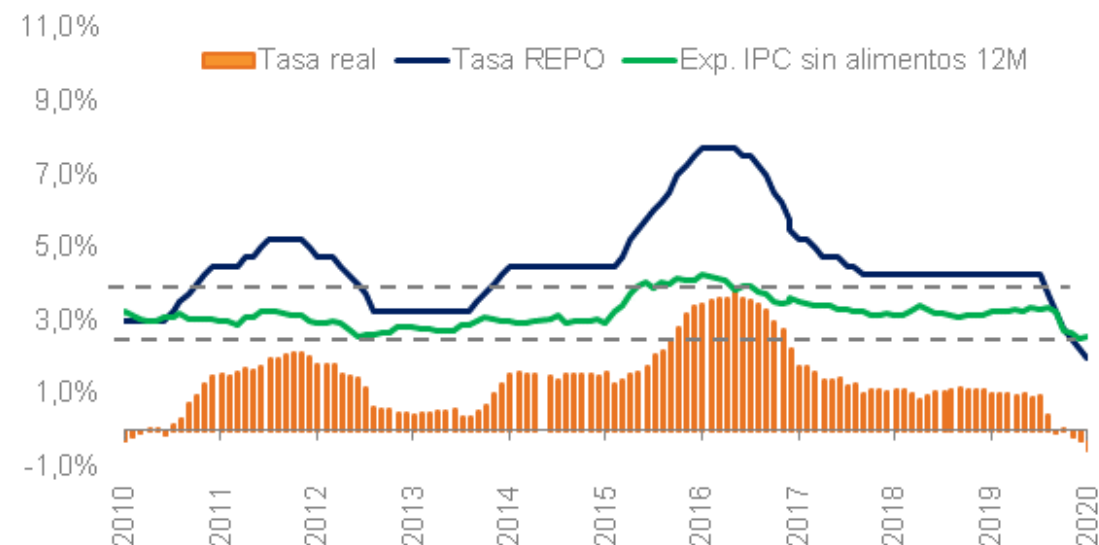
- En la última reunión de política monetaria se recortó la tasa en 25 pbs al 2,0% **Esperamos que el BanRep adopte un enfoque de cautela y mantenga la tasa en este nivel hasta 2021.**

Transmisión de la política monetaria a partir de marzo



Fuentes: BanRep, Itaú

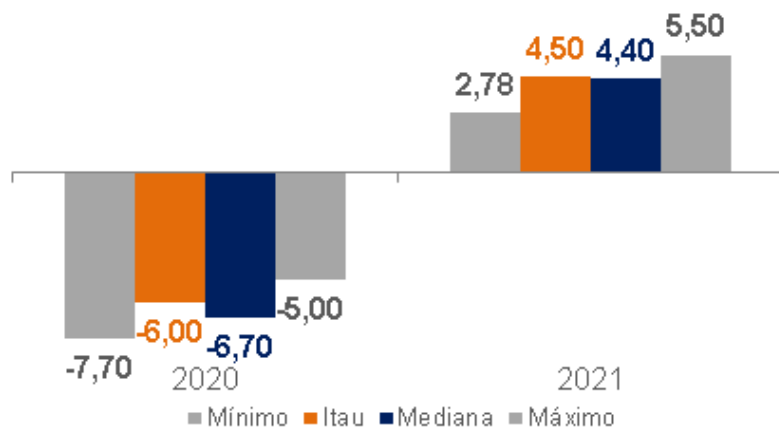
Tasa de interés real



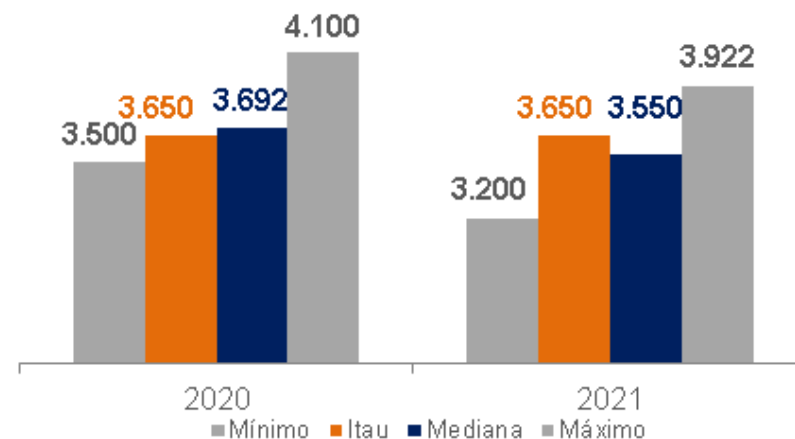
Fuentes: Banrep encuesta de analistas septiembre 2020. Itaú

Expectativas| Itaú y analistas 2020 - 2021

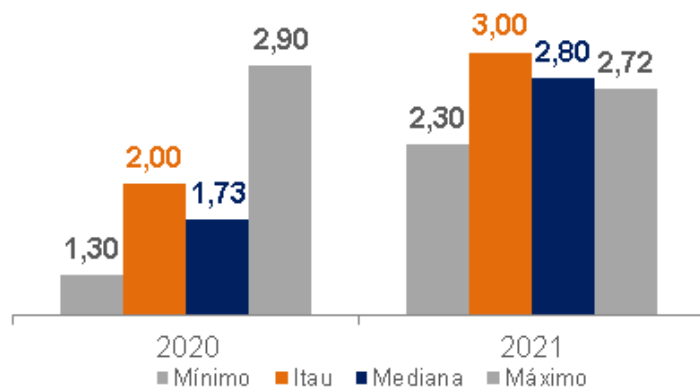
Proyecciones PIB



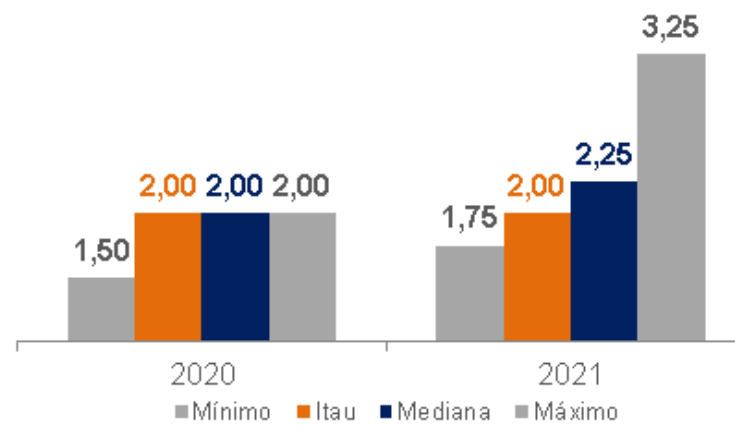
Proyecciones TRM



Proyecciones Inflación



Proyecciones TPM



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

Colombia| Pronósticos

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P
Actividad Económica								
Crecimiento real del PIB - %	4,5	3	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	7997	6098	5791	6308	6692	6425	5460	5898
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 de año - %	4,5	5,75	7,5	4,75	4,25	4,25	2,00	2,00
Balanza de pagos								
COP / USD - final de período	2377	3175	3002	2932	3254	3287	3650	3650
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	-3,8	-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	54,2	55,0
Finanzas Públicas								
Resultado nominal del gob. Central - % PIB	-2,4	-3	-4	-3,6	-3,1	-2,5	-8,2	-5,2
Deuda pública del gob. Central - % PIB	39,9	44,6	45,6	46,4	49,4	50,2	65,6	65,1

Fuente: FMI, Dane, Bloomberg, 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.