

Perspectivas económicas América Latina

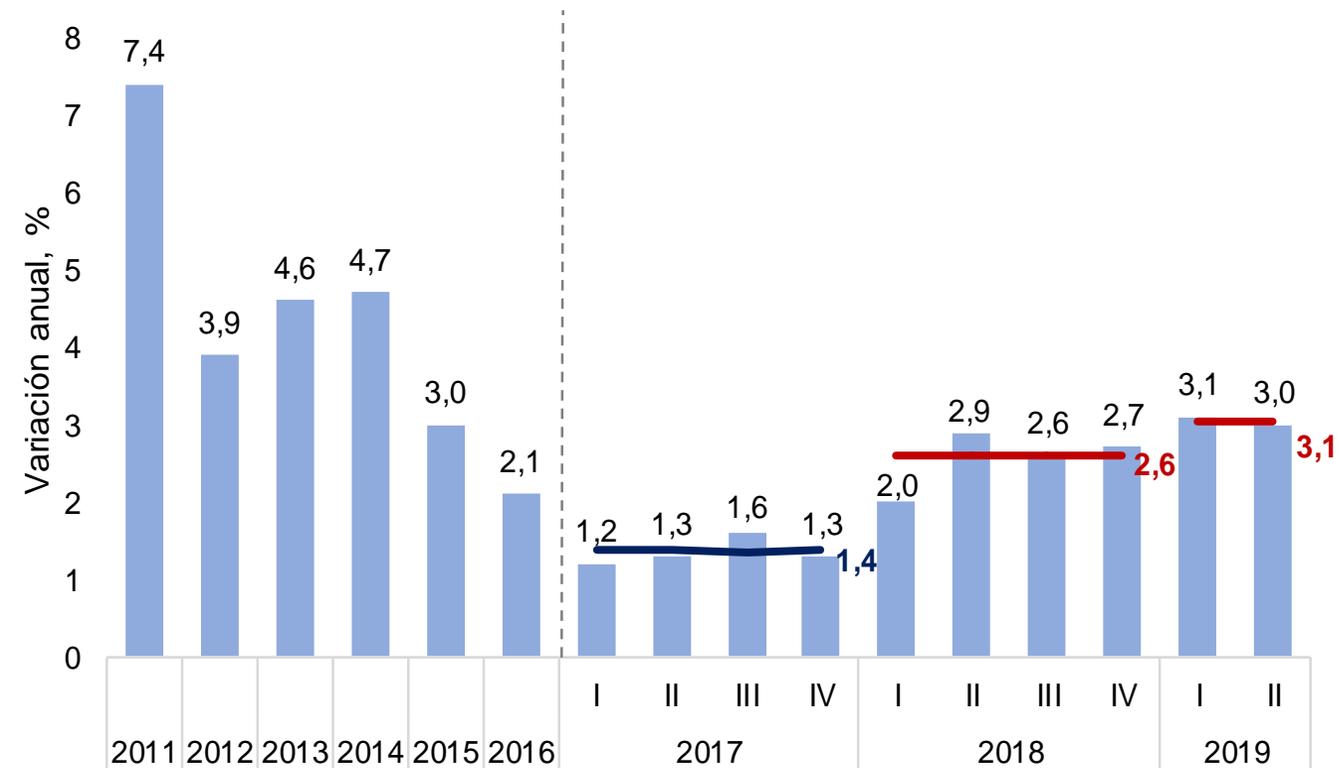
Mauricio Reina
Investigador Asociado

21 de octubre de 2019

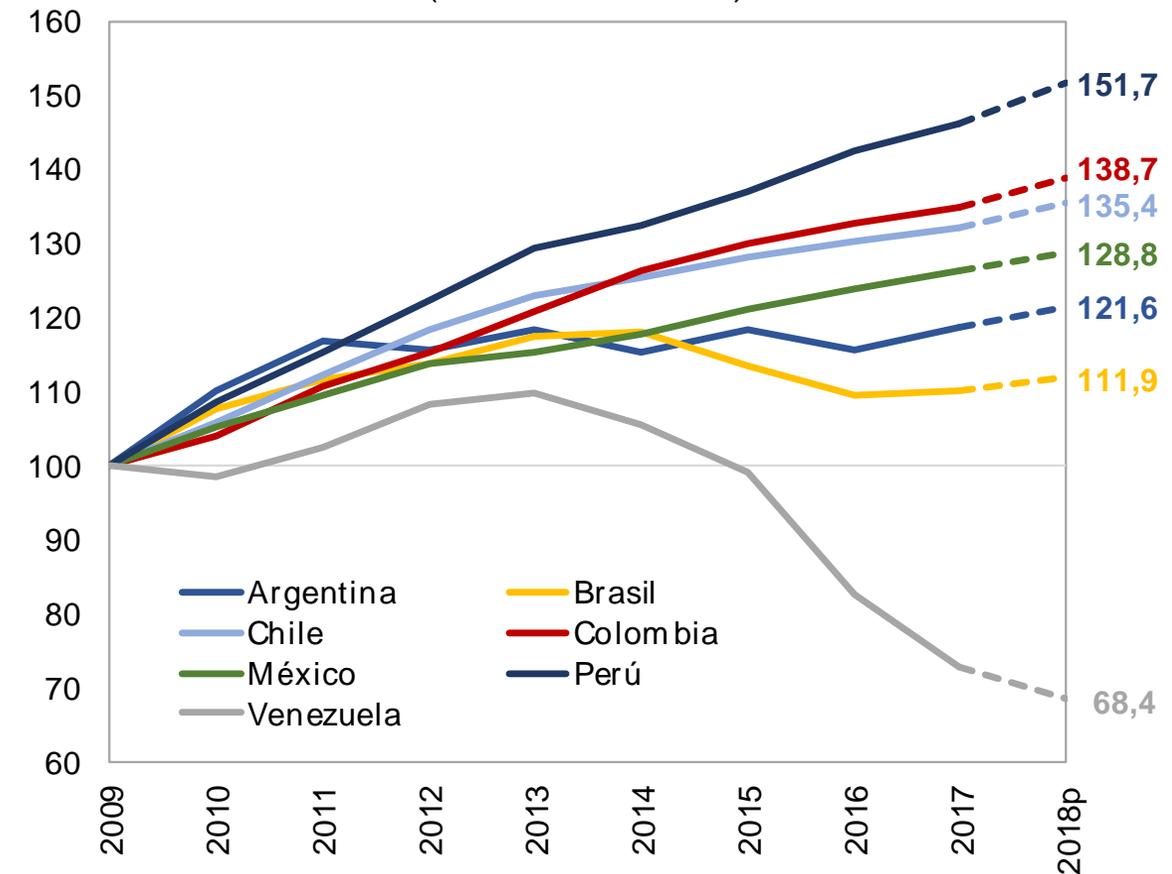


El crecimiento económico colombiano se recupera lentamente y se mantiene como uno de los líderes entre los países LAC-7

PIB Colombia (Variación anual)



Crecimiento Económico Acumulado, LAC-7 (índice 2009 = 100)



Fuente: DANE y Fondo Monetario Internacional- WEO octubre 2018

En octubre el Fondo Monetario Internacional redujo su pronóstico de crecimiento mundial para el 2019 con respecto a lo esperado en julio

	Crecimiento económico			Diferencia con WEO julio 2019	
	2018	2019p	2020p	2019	2020
Economía Mundial	3,6	3,0	3,4	-0,2	-0,1
Economías avanzadas	2,3	1,7	1,7	-0,2	0,0
Estados Unidos	2,9	2,4	2,1	-0,2	0,2
Canadá	1,9	1,5	1,8	0,0	-0,1
Reino Unido	1,4	1,2	1,4	-0,1	0,0
Japón	0,8	0,9	0,5	0,0	0,1
Zona del Euro	1,9	1,2	1,4	-0,1	-0,2
Alemania	1,5	0,5	1,2	-0,2	-0,5
Italia	0,9	0,0	0,5	-0,1	-0,3
España	2,6	2,2	1,8	-0,1	-0,1

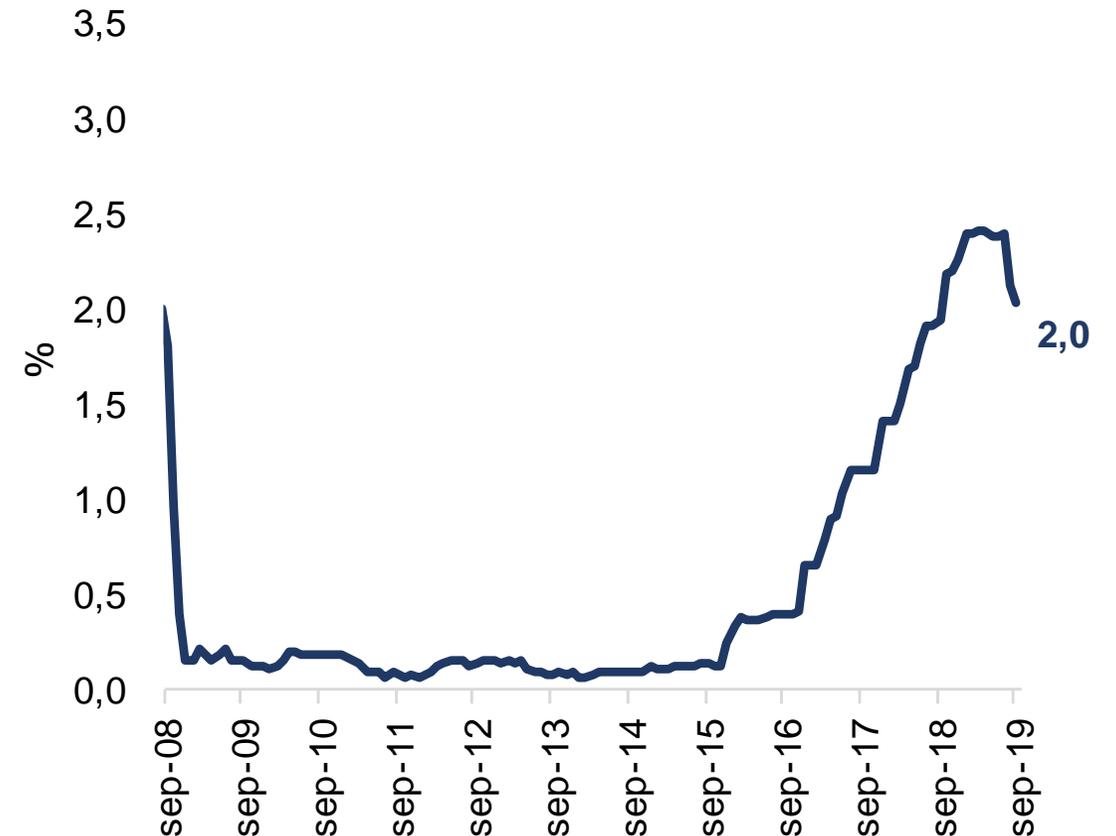
Fuente: FMI- WEO actualización octubre 2019

Tasas de interés de la FED

En su última reunión la FED redujo su tasa de interés y la situó entre 1,75 y 2,00. Esta decisión se encuentra justificada por “presiones inflacionarias apagadas” y las “implicaciones de los acontecimientos globales”.

Tasa de Interés Fondos Federales

Sept 2008- sept 2019



Guerra Comercial: EE.UU vs China

Julio – Agosto 2018

Primera ronda de aranceles de EE.UU. a U\$ 200.000 millones y retaliación de China

Septiembre 2018

Segunda ronda: EE.UU. amplía monto a U\$ 250.000 millones. Retaliación de China

Mayo 10, 2019

EE.UU. Eleva aranceles de 10% a 25% para US\$250.000 millones

Junio 29, 2019 (G 20)

EE.UU. y China acuerdan nueva tregua

Trump se abstiene de aplicar más aranceles y desbloquea a Huawei

Agosto 01, 2019

Trump anuncia un incremento en aranceles del 10% a un monto de US\$300.000 millones

China responde ante esta medida devaluando su moneda

Agosto 13, 2019

China y EE.UU acuerdan reanudar las conversaciones a finales de agosto

Agosto 23, 2019

China anuncia aranceles por \$75.000 millones y EE.UU amenaza con aumentar los aranceles a productos chinos

Septiembre 5, 2019

EE.UU y China anuncian una nueva ronda de negociaciones durante las primeras semanas de octubre

Septiembre 19-20, 2019

Se llevan a cabo conversaciones de nivel medio en víspera de las conversaciones de alto nivel programadas para octubre

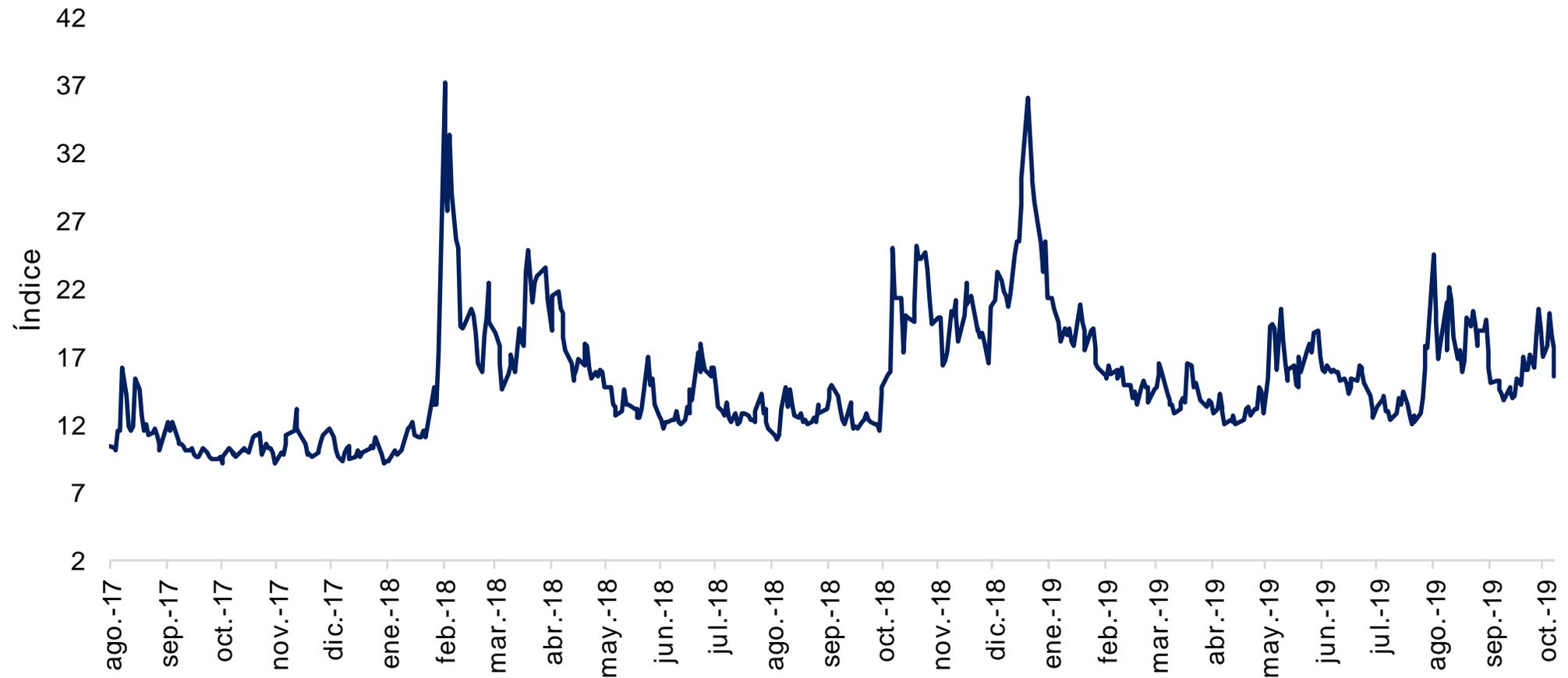
Octubre 11, 2019

Se anuncia de primera fase del acuerdo comercial, se posterga la imposición de aranceles a los bienes importados de China

Nota: E.U. Exportó a China U\$120.000 millones y China exportó a E.U. U\$535.000 millones

Recientemente la volatilidad en los mercados internacionales ha aumentado respecto al comportamiento presentado a lo largo del año

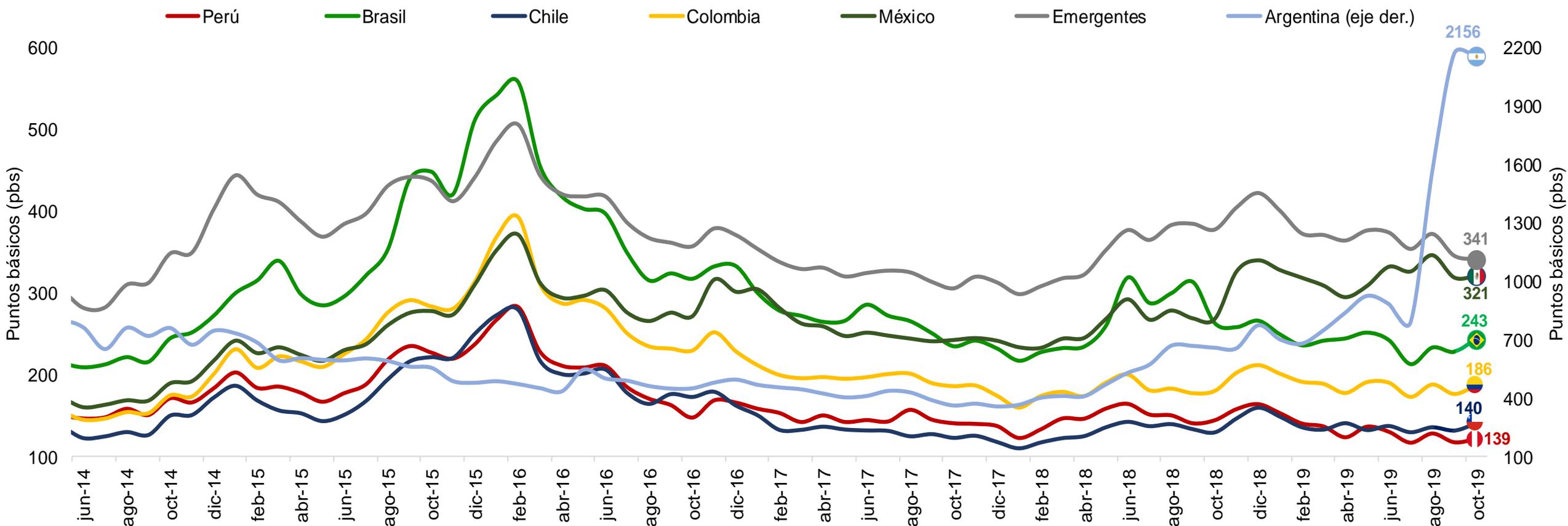
Índice de Volatilidad (VIX)



Fuente: Bloomberg.

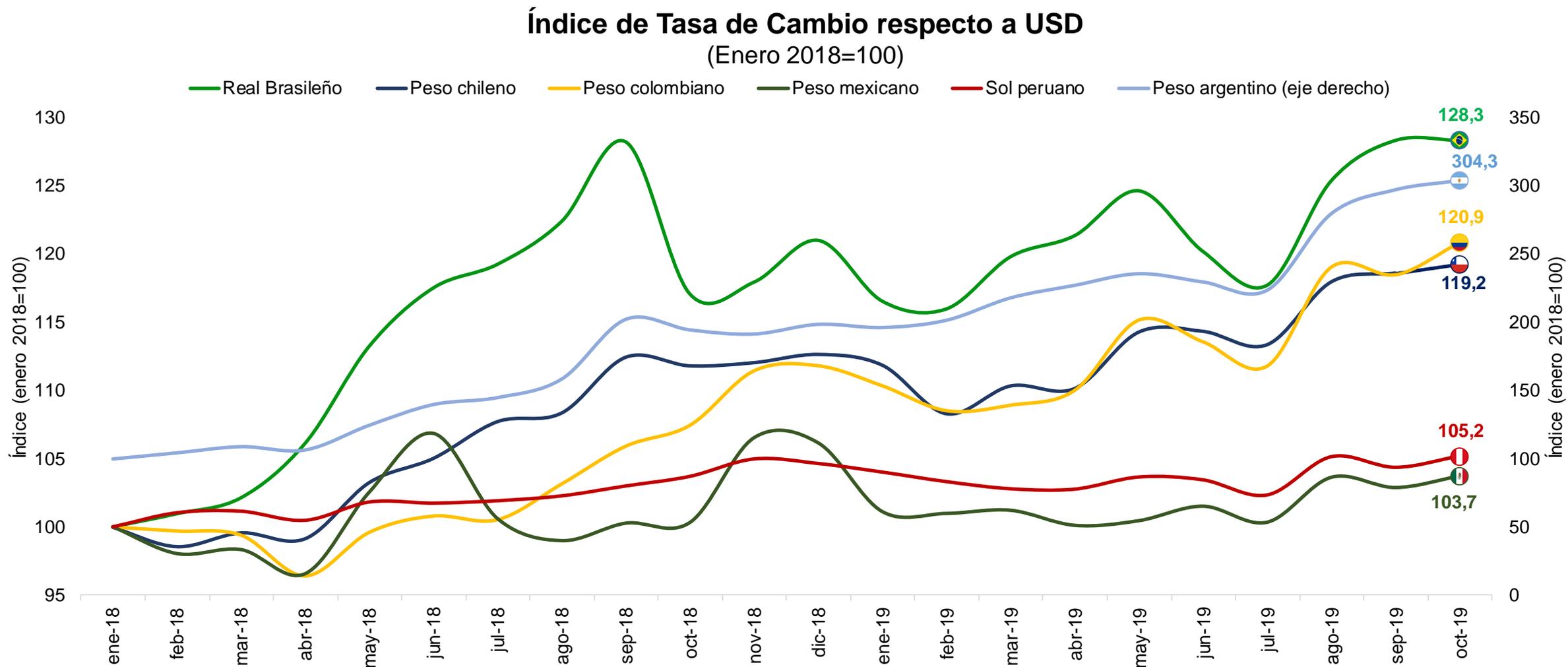
El riesgo país en Colombia se mantiene en niveles relativamente bajos comparado con otros países de la región

Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBIG) (Puntos básicos)



Fuente: Bloomberg & Reuters

La depreciación en Colombia es menor que en Argentina y Brasil pero es mayor a la de Chile, Perú y México



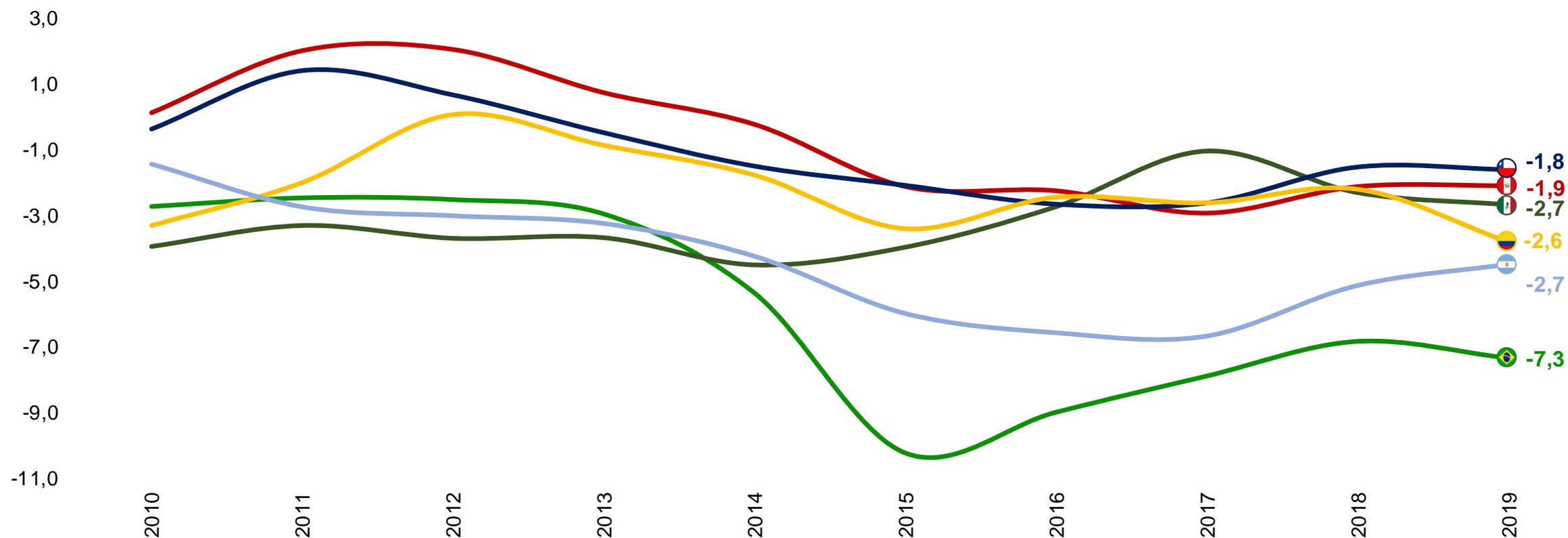
Fuente: Pacific Exchanges Rates, Bloomberg, Reuters & International Financial Statistics (IFS) – Cálculos Fedesarrollo

Comparado con los pares de la región, Colombia es el tercer país con el mayor déficit fiscal

Comparaciones Regionales-Balance Fiscal

(% del PIB)

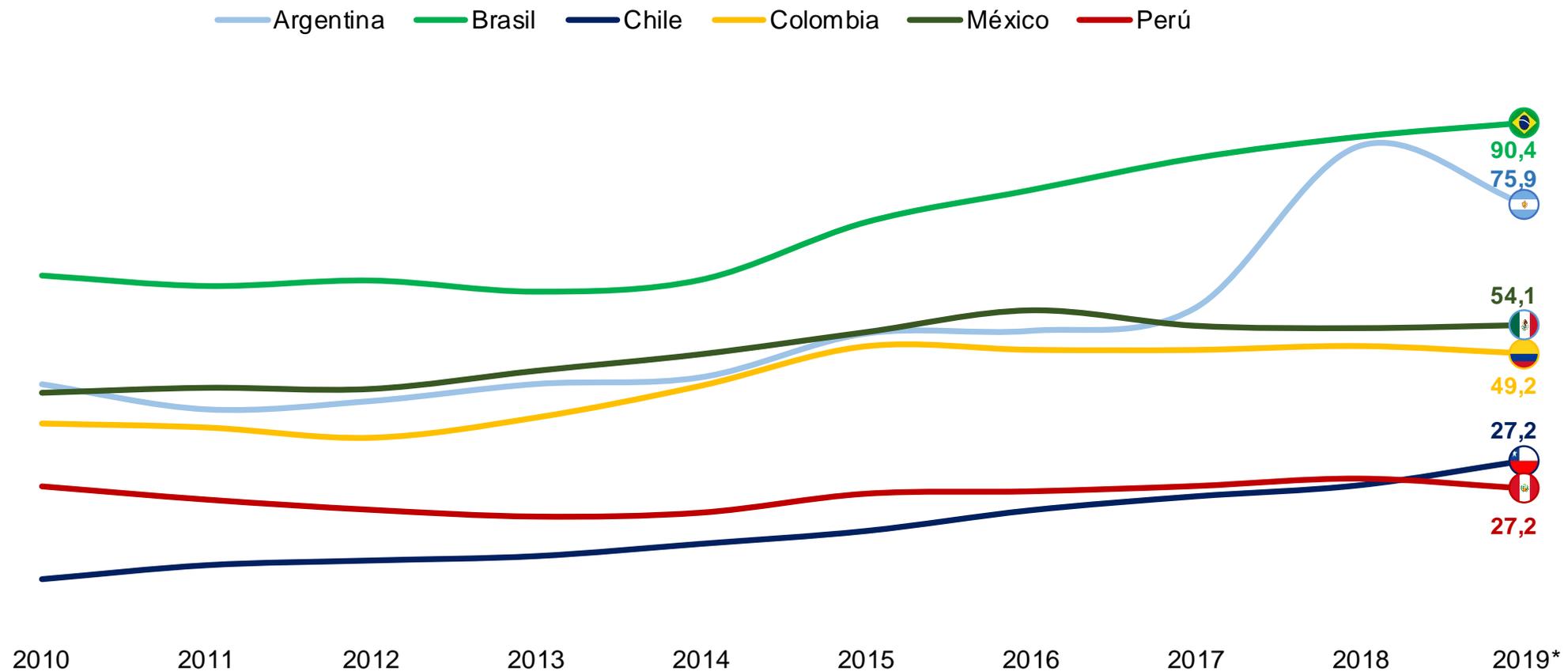
Brasil México Perú Chile Colombia Argentina



Fuente: WEO julio 2019

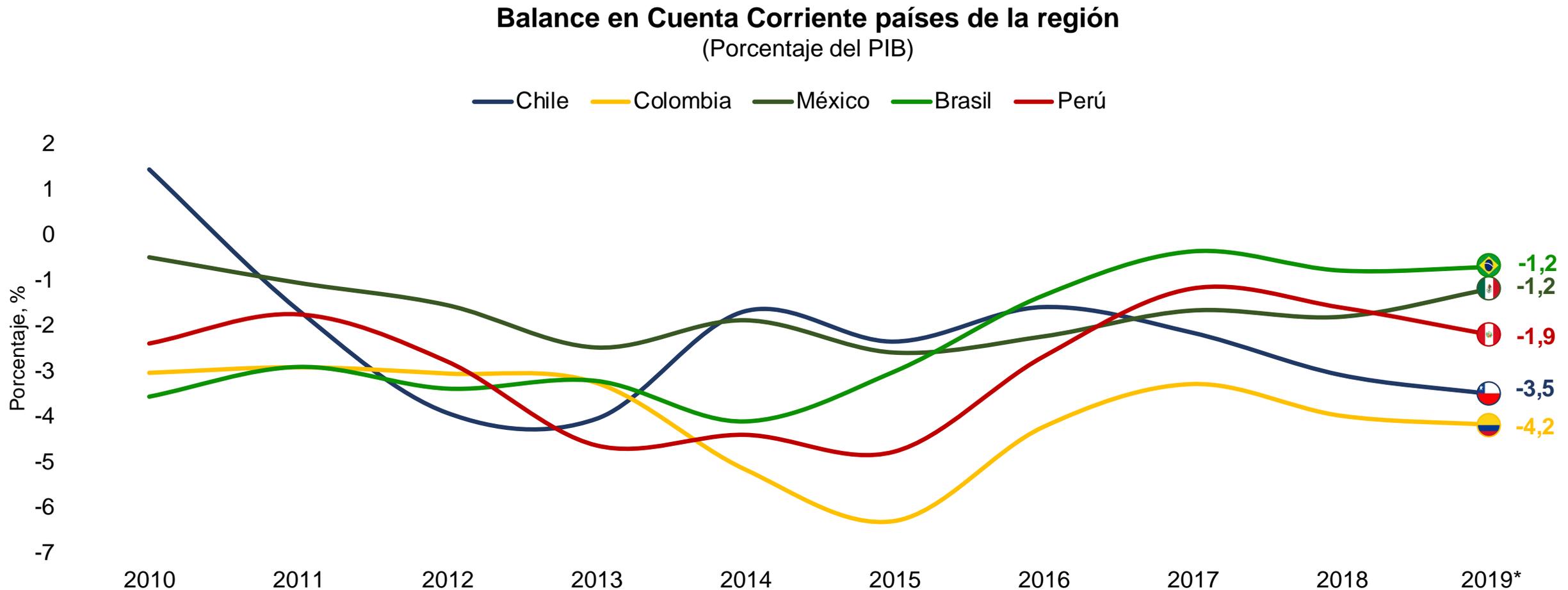
Comparado con los pares de la región, Colombia es el país con la deuda pública bruta más alta después de Argentina, Brasil y México

Deuda Bruta del Gobierno General (% del PIB)



Fuente: WEO julio 2019

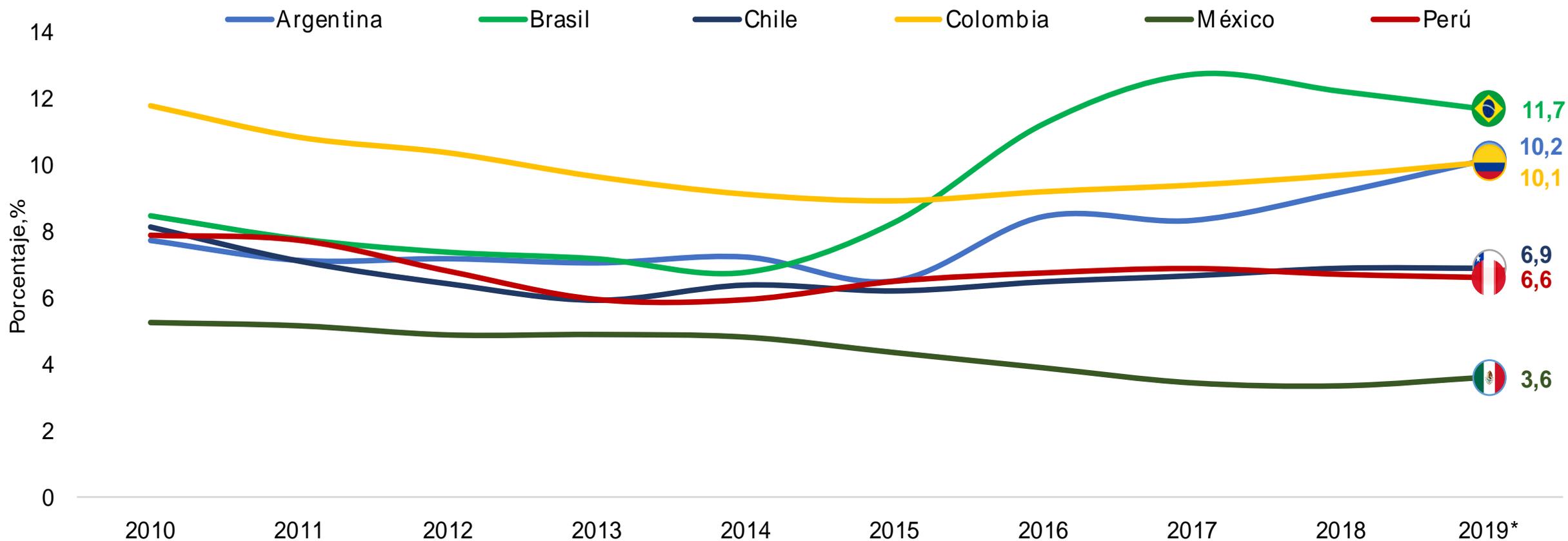
En 2018 Colombia tuvo el déficit en cuenta corriente más alto comparado con algunos países de la región. Se espera que esto se mantenga para 2019



Fuente: Fondo Monetario Internacional WEO- octubre 2019

La tasa de desempleo de Colombia se encuentra por encima de la de México, Chile y Perú

Tasa de desempleo nacional
(Porcentaje,%)

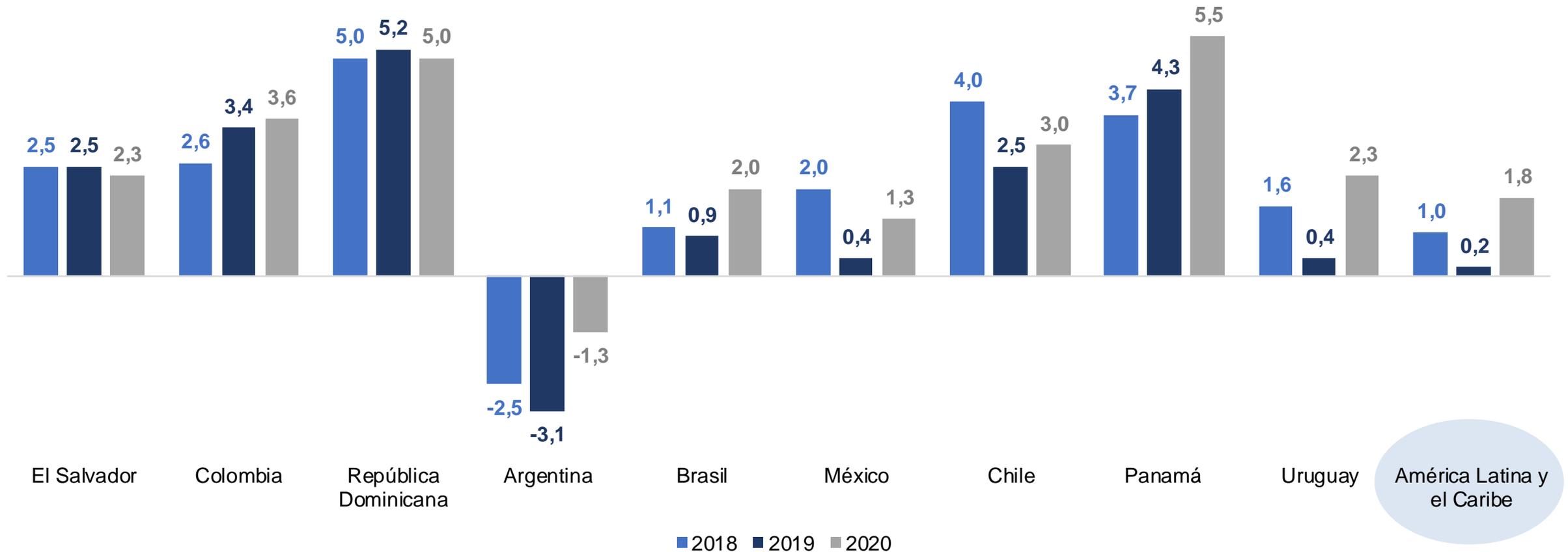


*Proyectado

Fuente: WEO-Abril 2019 y Latin Focus-Junio 2019

Perspectivas de crecimiento económico

Proyecciones de crecimiento del PIB en América y el Caribe
(%)



Fuente: IMF- actualización WEO octubre 2019 y LatinFocus septiembre 2019.

Colombia

– Factores positivos:

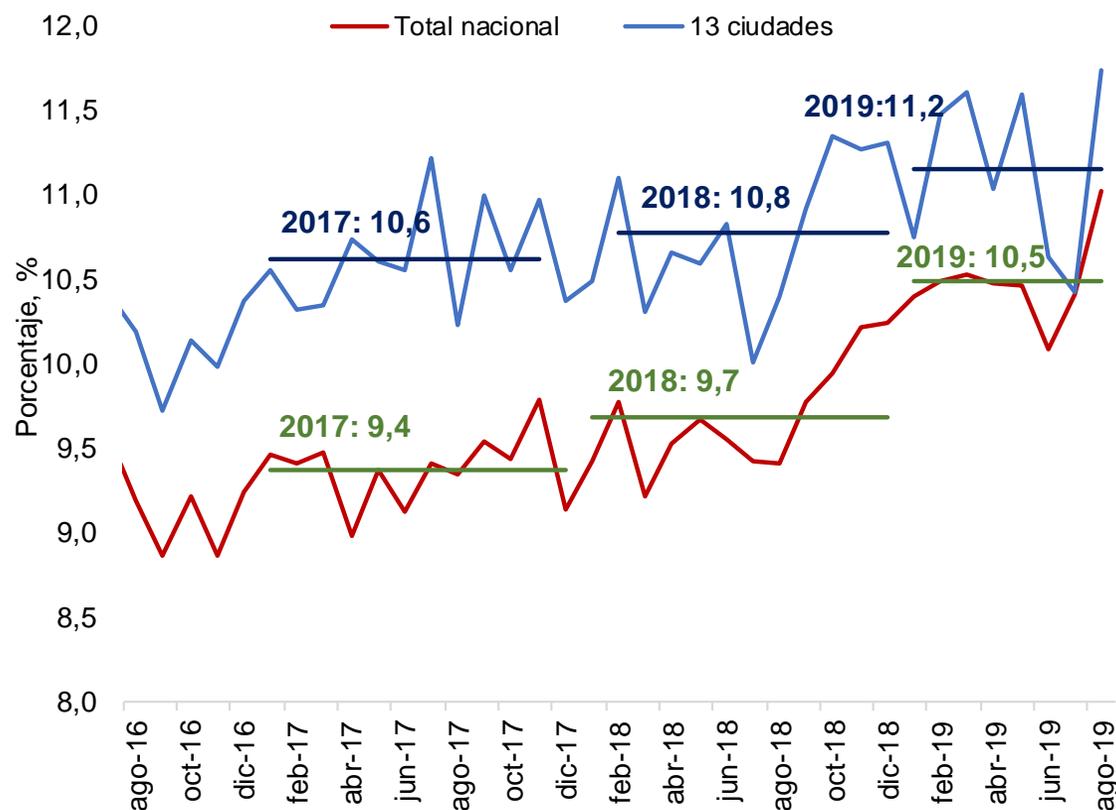
- En el tercer trimestre la economía mantuvo un buen dinamismo
- El crecimiento ha estado jalonado principalmente por el Consumo
- La inversión privada ha reaccionado favorablemente
- Inflación y tasas de interés: estables

– Riesgos:

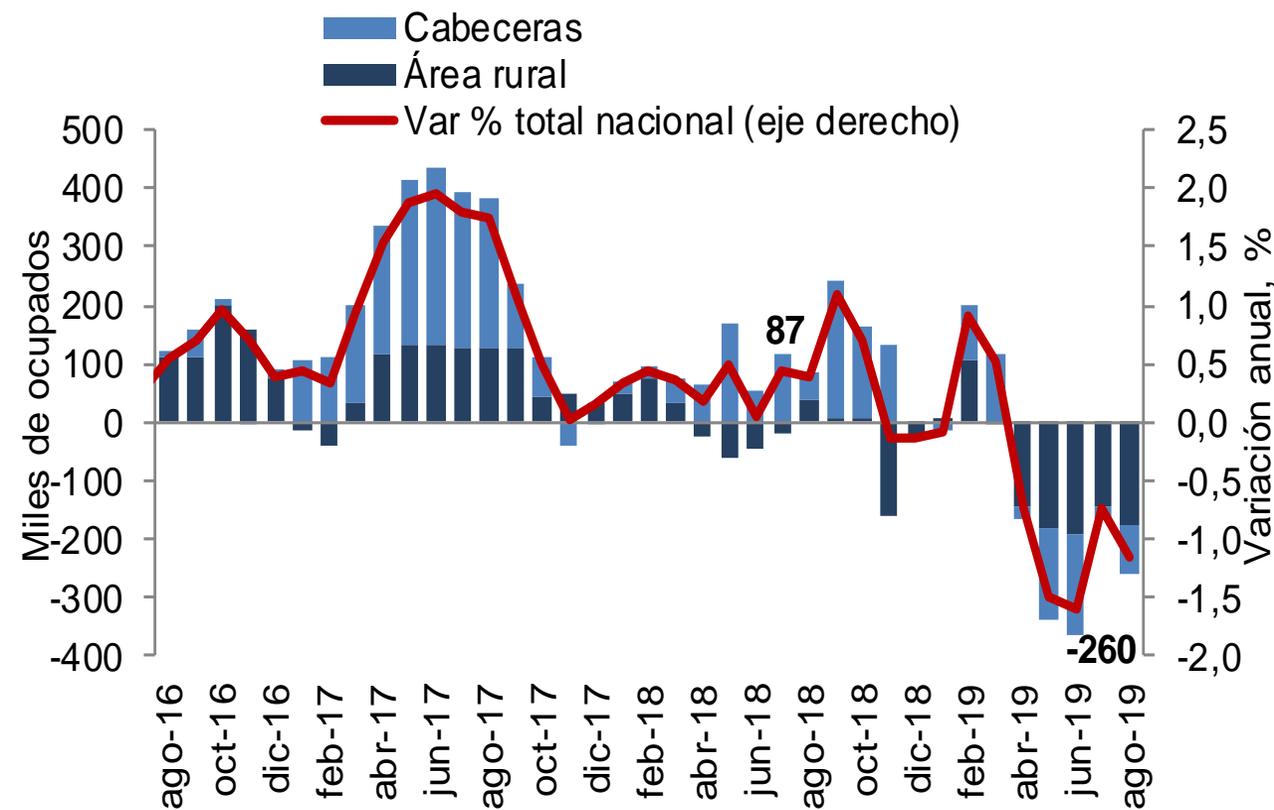
- Crece el desempleo
- Caída de la Ley de Financiamiento: efecto fiscal y de confianza
- Gran déficit de cuenta corriente en entorno internacional complejo

Los indicadores del mercado laboral se han deteriorado en los últimos meses

Tasa de desempleo nacional y 13 ciudades principales (Desestacionalizada)



Cambio anual en el total de ocupados*



*Trimestre móvil

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

La Ley 1943 de 2018 generaría mayor recaudo tributario en 2019, pero de 2020 en adelante reduciría los ingresos debido a los beneficios tributarios

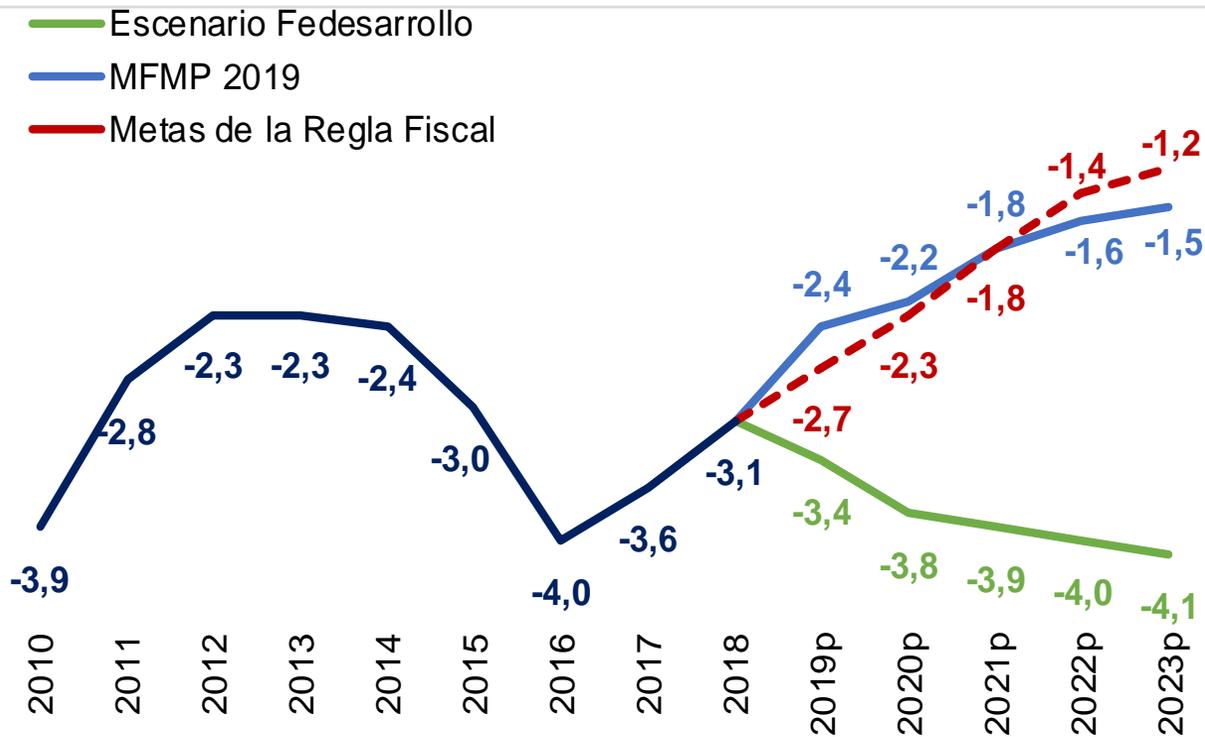
		% del PIB			
		2019	2020	2021	2022
Impuestos indirectos	1. IVA plurifásico a cervezas y gaseosas	0.1	0.1	0.1	0.1
	2. ImpoConsumo de 2% para venta de vivienda de más de \$880 m	0.1	0.1	0.1	0.1
Personas naturales	1. Unificación de Cédulas y Tarifas de 0%, 19%, 28%, 33%, 35%, 37% y 39%	0.2	0.2	0.2	0.2
	2. Patrimonio (Tarifa 1% para base gravable > 5.000 m descontando los primeros \$463 m del valor de vivienda)	0.1	0.1	0.1	0.1
Personas jurídicas	1. Disminución de Tarifa de Renta: 32% en 2020, 31% en 2021 y 30% a partir de 2022	0.0	-0.1	-0.2	-0.3
	2. Descuento de IVA (100%) por adquisición de bienes de capital contra impuesto de renta	0.0	-0.6	-0.6	-0.6
	3. Disminución gradual (2,5%, 1,5% y 0%) de renta presuntiva	0.0	0.0	0.0	0.0
	4. Impuesto de Normalización	0.1	0.0	0.0	0.0
	5. Descuento ICA contra impuesto de renta (50% entre 2019 y 2021, 100% a partir de 2022)	0.0	-0.1	-0.1	-0.3
	6. Descuento GMF contra impuesto a la renta (50% a partir de 2019)	0.0	-0.2	-0.2	-0.2
Otros	1. Dividendos (Tarifa de 15% para dividendos superiores a \$10,3 m, Tarifa de 7,5% para giro de utilidades al exterior)	0.0	0.0	0.0	0.0
Recaudo adicional respecto a 2018		0.5	-0.5	-0.6	-0.9

* Se asume que los recursos adicionales crecen con el PIB nominal.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Fedesarrollo

El Gobierno sobrecumple la meta de déficit en 2019 y 2020. Sin embargo, en 2022 y 2023 el déficit se amplía respecto a lo establecido por el CCRF

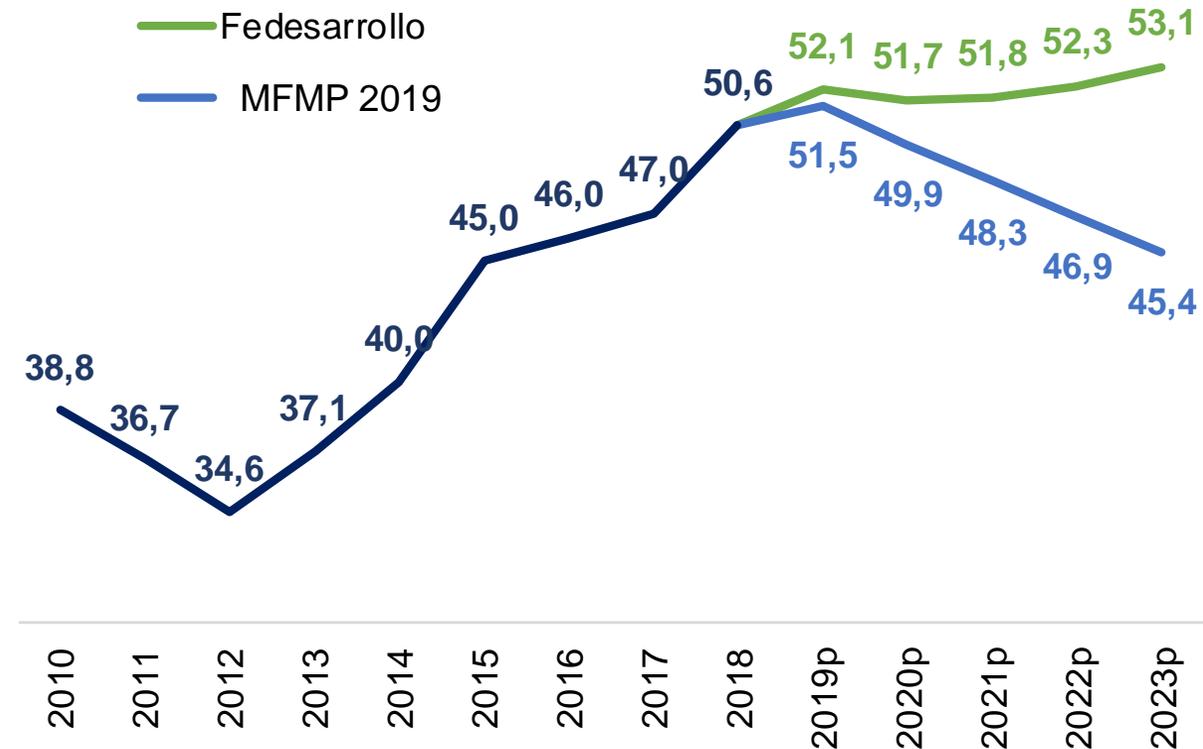
Déficit Total del GNC

(Porcentaje del PIB)



Deuda Bruta del GNC

(Porcentaje del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Fedesarrollo

Un posible incumplimiento de la RF podría tener implicaciones sobre la calificación del país. Las calificadoras ya han hecho advertencias

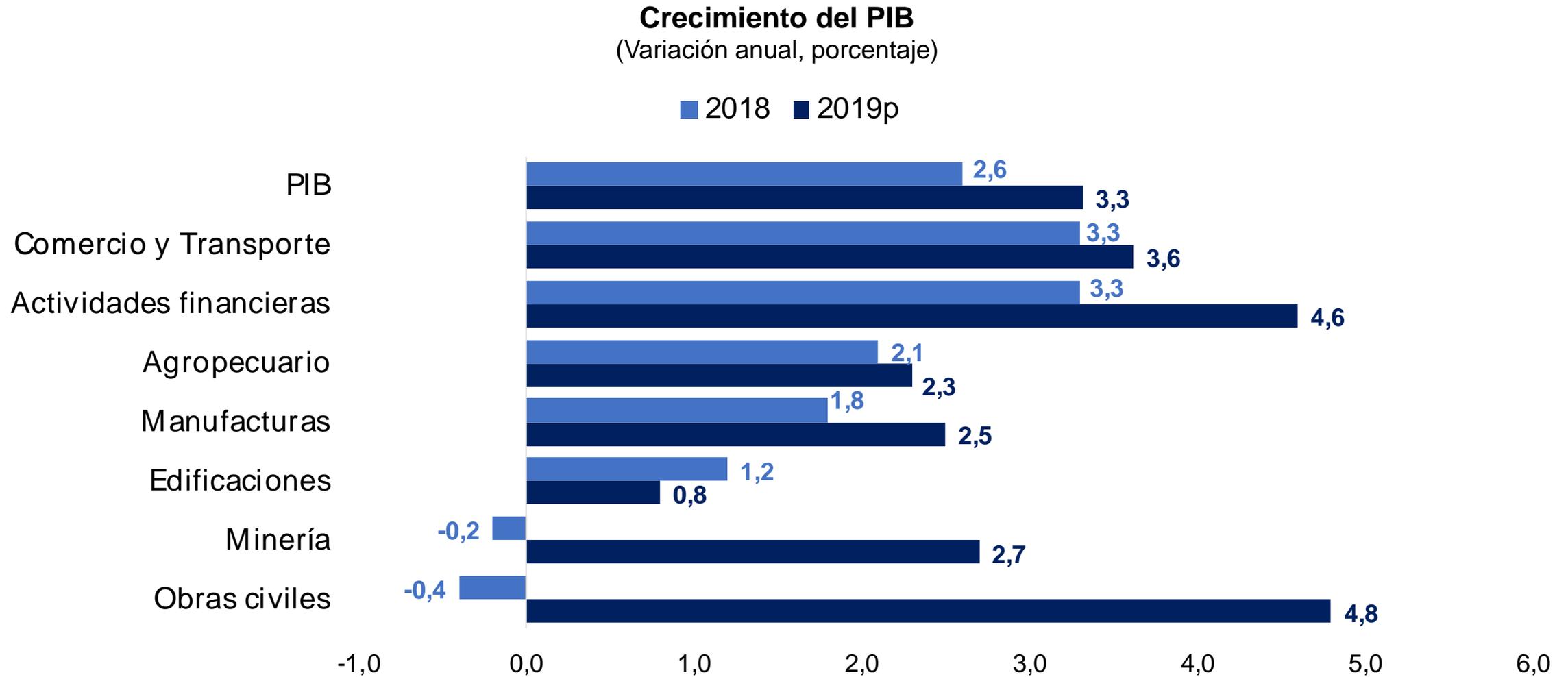
	Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings	
Grado de Inversión	Aaa	AAA	AAA	Prime
	Aa1	AA+	AA+	High Grade
	Aa2	AA	AA	
	Aa3	AA-	AA-	
	A1	A+	A+	Upper Medium Grade
	A2	A	A	
	A3	A-	A-	
	Baa1	BBB+	BBB+	Lower Medium Grade
	Baa2 (Estable)	BBB	BBB (Negativo)	
	Baa3	BBB- (Estable)	BBB-	
Sin grado de Inversión	Ba1	BB+	BB+	Non-Investment Grade Speculative
	Ba2	BB	BB	
	Ba3	BB-	BB-	
	B1	B+	B+	Highly Speculative
	B2	B	B	
	B3	B-	B-	

Calificación de Colombia actualmente

Entre parentesis outlook de cada agencia

Fuente: Investing

Esperamos que el PIB crezca 3,3% este año

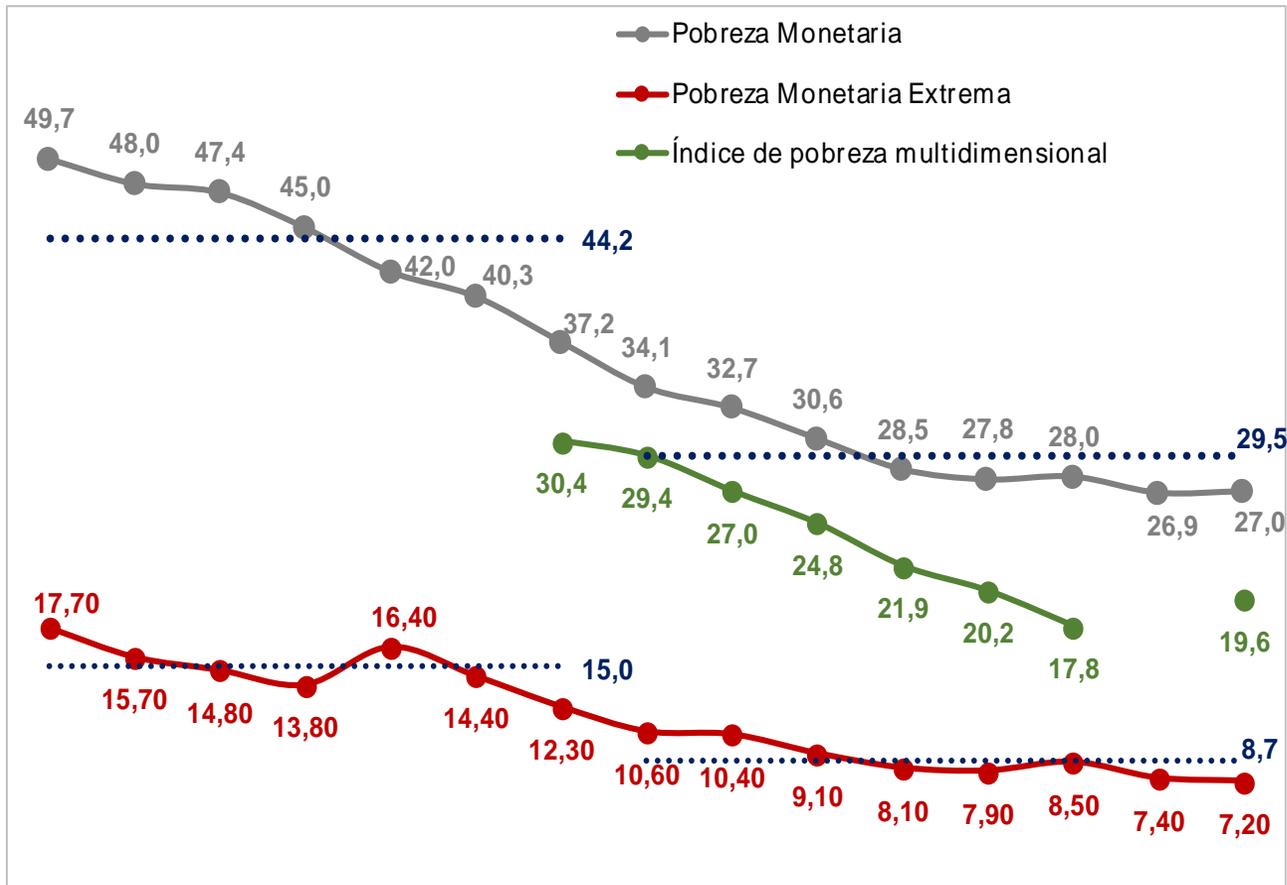


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Recientemente han empezado a revertirse los logros alcanzados en reducción de la pobreza y mejora de la distribución del ingreso

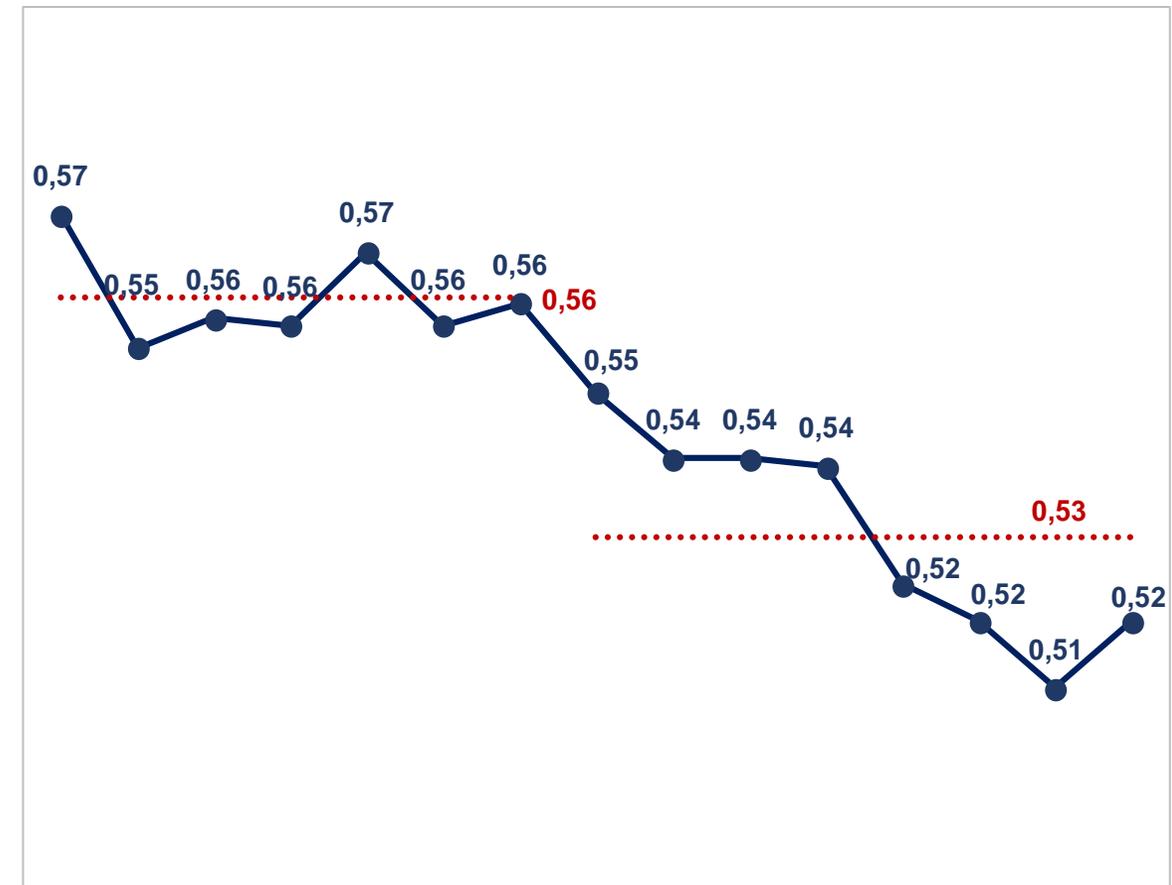
Índices de Pobreza

(Porcentaje de la población)



GINI

(Unidades)



2002 2003 2004 2005 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018

2002 2003 2004 2005 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018

Fuente: DANE

Argentina

Entre el ajuste y la desconfianza

- El ajuste ha sido razonable en lo fiscal (superavit fiscal primario)
- No así en lo externo (déficit cuenta corriente 5,2% PIB)
- Resultados de elecciones primarias presionaron tasa de cambio (58) e inflación (53%)
- Incertidumbre
 - Elecciones
 - Relación Alberto Fernández – Cristina Fernández
 - Compromiso con el ajuste y con el FMI

Argentina: pronóstico de los principales indicadores

Bajan las proyecciones para 2019 y 2020

Indicadores	2018	2019p	2020p
PIB (Variación anual, %)	-2,5	-3,1	-1,3
Inflación (Variación anual, %)	34,3	54,4	51,0
Tasa de desempleo	9,2	10,9	11,3
Cuenta corriente (% PIB)	-5,4	-1,2	0,3
Balance fiscal (% PIB)	-5,2	-3,9	-3,5

Fuente: IMF- actualización WEO octubre 2019 y LatinFocus septiembre 2019.

Brasil

- Mayor déficit fiscal de la región (7% del PIB)
 - Necesidad apremiante de reforma pensional
- Déficit externo bajo control

- Crecimiento económico sería menor al de 2018
 - Crecimiento por debajo de lo esperado durante el primer semestre de 2019
 - Deterioro en la confianza empresarial y del consumidor
 - Contracción de la demanda externa (Argentina y China)

- Se mantienen perspectivas de recuperación para 2020 pero hay amenazas internas:
 - Alcance de la reforma pensional
 - Debilidad del sector exportador y la inversión

Pronóstico de los principales indicadores

Indicadores	2018	2019p	2020p
PIB (Variación anual, %)	1,1	0,9	2,0
Inflación (Variación anual, %)	3,7	3,8	3,5
Tasa de desempleo	12,3	11,8	11,1
Cuenta corriente (% PIB)	-0,8	-1,2	-1,0
Balance fiscal (% PIB)	-7,1	-6,4	-5,9

Fuente: IMF- actualización WEO octubre 2019 y LatinFocus septiembre 2019.

Chile

- Situación fiscal controlada (déficit fiscal: 1,9% PIB)
- Situación externa se deteriora (déficit cuenta corriente: 2,9% del PIB)
- Deterioro en el crecimiento (proyección 2019: 2,7%)
 - Debilidad en el consumo de los hogares y del gobierno
 - Deterioro de la demanda externa
- Crecimiento impulsado principalmente por la inversión
- Riesgos:
 - Desaceleración de la actividad minera y contracción de las exportaciones
 - Deterioro en la confianza del consumidor
 - Menor demanda externa por cobre (China)

Pronóstico de los principales indicadores

Indicadores	2018	2019p	2020p
PIB (Variación anual, %)	4,0	2,5	3,0
Inflación (Variación anual, %)	2,3	2,2	2,8
Tasa de desempleo	6,9	6,9	6,9
Cuenta corriente (% PIB)	-3,1	-3,5	-2,9
Balance fiscal (% PIB)	-1,7	-1,9	-1,7

Fuente: IMF- actualización WEO octubre 2019 y LatinFocus septiembre 2019.

México

- Situación fiscal controlada (déficit fiscal: 2% PIB)
- Situación externa controlada (déficit cuenta corriente: 2% del PIB)

- Cae el crecimiento (0,7% en 2019 vs 2% en 2018)
 - Desaceleración del sector exportador
 - Contracción del sector industrial
 - Debilidad de la demanda interna

- Riesgos
 - Industria: por menor demanda de Estados Unidos
 - Inversión: Deterioro de la confianza inversionista e incertidumbre política
 - Retraso en la aprobación del T-MEC

Pronóstico de los principales indicadores

Indicadores	2018	2019p	2020p
PIB (Variación anual, %)	2,0	0,4	1,3
Inflación (Variación anual, %)	4,9	3,8	3,1
Tasa de desempleo	3,3	3,6	3,8
Cuenta corriente (% PIB)	-1,8	-1,2	-1,6
Balance fiscal (% PIB)	-2,1	-2,3	-2,5

Fuente: IMF- actualización WEO octubre 2019 y LatinFocus septiembre 2019.

Perú

- Situación fiscal controlada (déficit fiscal: 2,1% PIB)
- Situación externa controlada pero empeora (déficit cuenta corriente: 2,2% del PIB vs 1,6% en 2018)

- Se desacelera el crecimiento:
 - Crecimiento PIB 2,9% en 2019 vs 4% en 2018

 - La desaceleración del crecimiento económico frente a 2018 estaría asociada a factores de oferta, en particular en los sectores de minería y pesca
 - Adicionalmente el bajo dinamismo de la demanda externa ha acentuado la desaceleración

- Riesgos internos:
 - Recuperación lenta en la producción minera
 - Desempeño peor al esperado en inversión pública (falta de ejecución en proyectos de infraestructura)
 - Deterioro de la confianza, asociado a las tensiones políticas

Pronóstico de los principales indicadores

Indicadores	2018	2019p	2020p
PIB (Variación anual, %)	4,0	2,6	3,6
Inflación (Variación anual, %)	1,3	2,2	1,9
Tasa de desempleo	6,7	6,7	6,7
Cuenta corriente (% PIB)	-1,6	-1,8	-2,0
Balance fiscal (% PIB)	-2,3	-2,1	-2,0

Fuente: IMF- actualización WEO octubre 2019 y LatinFocus septiembre 2019.

Perspectivas económicas

Mauricio Reina
Investigador Asociado

21 de octubre de 2019

