



ANALISTAS | 06/02/2021

Desafíos de política económica 2021 (segunda parte)

Nelson Vera

MÁS COLUMNAS DE ESTE AUTOR

f t in GUARDAR



Agregue a sus temas de interés

ISA

En esta nota concluimos el ejercicio de identificación de riesgos para 2021. Recordemos que nuestro ranking de desafíos avizoraba el siguiente ordenamiento: 1) elevado desempleo, donde urge mayor flexibilidad del mercado laboral y no luce prudente apostar a que el simple repunte económico corrija los saltos en desempleo-informalidad; 2) recuperación económica, con sesgos bajistas dados rebrotes-covid e inevitables desafíos en distribución de vacunas; 3) riesgos tributarios-fiscales, donde ambiente pre-electoral dificultará discusión de la requerida

Reforma Tributaria (triangulación ISA- **Ecopetrol** no es sustituto de ajuste fiscal); 4) riesgos externos, dada nueva ampliación en el déficit de Cuenta Corriente, resaltando lastres estructurales en competitividad; y 5) riesgos financieros-crediticios, aunque incrementos en morosidad tienen atenuantes de adecuados niveles de solvencia-liquidez en balances bancarios. Cerramos nuestro análisis con numerales 4-5.

4) Riesgos externos

Los desafíos externos tienen aristas tanto en la Cuenta Corriente-CC (por encima de la línea) como en su financiamiento en la Cuenta de Capitales (debajo de la línea).

En el primer caso, la debilidad de la Demanda Agregada y la Renta Factorial probablemente llevaron a moderaciones en el déficit de CC hacia niveles de 3% del PIB en 2020 (vs. 4,3% en 2019), a pesar de menores precios del **petróleo**.

Bajo un escenario base, las importaciones colombianas crecerían un 15% durante 2021 (vs. contracciones de 19% que probablemente se observaron en 2020), descontando algún rebote en la Demanda Agregada durante el segundo semestre. Dados los diferenciales en niveles, ello estaría solo parcialmente compensado por expansiones en las exportaciones del 18% (vs. -23%). Todo esto implicaría mantener desbalances comerciales cercanos a 3,5% del PIB y deterioros en la CC hacia el 3,7%-4% del PIB, reflejando faltantes estructurales de competitividad.

Lo anterior incluye nuevo balance oferta-demanda petrolera global, sugiriendo rebotes en el precio hacia niveles promedio de US\$55/barril Brent en 2021 (+30% vs. los US\$42 de 2020), dadas ligeras desacumulaciones de inventarios (ver EIA, 2021). Localmente, luce demandante mantener niveles de producción promedio de 780kbd observados en 2020 (partiendo de bajas bases de 759kbd en diciembre).

Si bien los excesos de liquidez globales son atenuantes en el financiamiento externo de dichos flujos, no descartamos ruidos por temas fiscales-Calificación Crediticia (elemento que viene ponderando acertadamente en su balance de riesgos el Banco de la República-BR).

En términos cambiarios, ese deterioro de la CC contrarrestaría parcialmente el creciente apetito por riesgo global y la tendencia de devaluación del dólar. Bajo un escenario base, pronosticamos una leve apreciación peso-dólar en el rango 2%-5% promedio anual (vs. devaluación de 12.6% en 2020), consistente con una TRM promedio rondando \$3.560/US\$. No descartamos un escenario de mayor tensión, llevando dicha devaluación promedio a valores nulos (TRM de \$3.690).

5) Riesgos Crediticios

Infortunadamente, uno de los temas tratados con mayor liviandad en la discusión pública durante 2020 fue la transmisión de la política monetaria y la expansión crediticia. Muchas veces primaron vacías consideraciones ideológicas sobre los conceptos básicos de prociclicidad crediticia y los naturales rezagos en dicha transmisión.

Gran parte del andamiaje regulatorio-prudencial de Basilea III busca precisamente mitigar la potencial amplificación del ciclo proveniente del sistema financiero. En Colombia, la regulación prudencial ha venido ciñéndose a dichos estándares e incluso venía con aplicaciones de provisiones contracíclicas pre-Lehman. Pero difícilmente pueden esperarse aceleraciones crediticias ante contracciones económicas de -7% para 2020 y apenas tenues rebotes a ritmos de 4% en 2021. Allí juegan elementos tanto de oferta como de demanda, como lo vienen confirmando Encuestas de Crédito del BR. De materializarse ese tenue rebote, se podrían observar expansiones crediticias moderadas del orden de 3%-4% real al cierre de 2021 (vs. el 2% anual con el que probablemente cerró 2020).

Luce inevitable deterioro en los flujos (PyG) del sector bancario: i) cartera morosa sufrirá incrementos considerables frente al actual 5,2% (contenido, en parte, por mayores castigos), aun con los favorables efectos de períodos de gracia-redefiniciones de Circulares-SF 7-14 (ahora operando bajo soluciones estructurales del PAD-Circular 22); y ii) incrementos en provisiones (partiendo de aceptables niveles de cubrimiento del 142% en relación Provisiones/Cartera morosa).

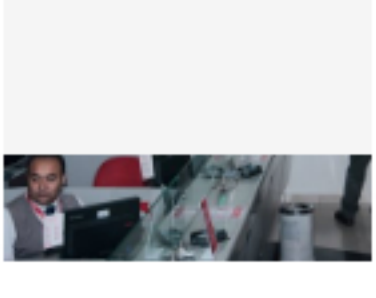
El atenuante proviene de la resiliencia patrimonial del sistema (balance-stocks), situándose actualmente la solvencia total en 16,2% (10.8% básica), superior al mínimo regulatorio de 9% (4,5% básica). Evidentemente, ese capital es la primera línea de defensa ante potenciales tensiones bancarias-financieras, pero dista de ser correcta la impresión de la opinión pública de que bancos son los únicos perjudicados en escenarios estresados. Reiteramos, economistas no hemos logrado que cale en el público el hecho básico de que intermediación financiera se hace con los depósitos-ahorros. No con las utilidades... Ni con la liquidez del BR... o cualquier otra serie de "inexactitudes" que abundan en la discusión.

f t in GUARDAR

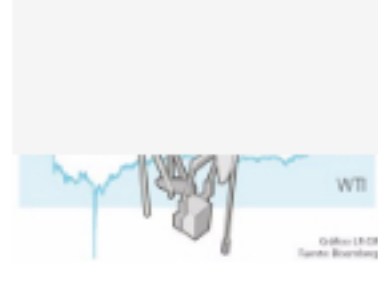
NOTICIAS DE SU INTERÉS



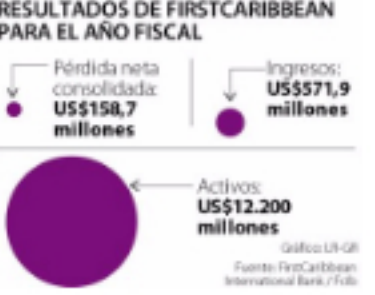
BOLSAS
Precio promedio del dólar terminó la jornada por debajo del nivel de \$3.560 alcanzado ayer



BANCOS
La Corte Suprema de Justicia señaló que los bancos deben responder por los fraudes



BOLSAS
El **petróleo** regresó a niveles de febrero del año pasado por expectativa de recuperación



BANCOS
El covid-19 golpea los resultados de FirstCaribbean y compra de Gilinski no se realizará



ANALISTAS
Inmunización en veremos



ENERGÍA
BID y Engie cierran financiamiento del primer piloto para monetizar costos de descarbonización

Eric Tremolada

TENDENCIAS

1 LABORAL
Conozca cinco plataformas en las que podrá trabajar como 'freelance' desde la casa

2 TRANSPORTE
"Podríamos tener una flota de 100 drones y gestionar 100 rutas al cierre de este año"

3 HACIENDA
Gobierno Nacional aceptó la oferta de **Ecopetrol** para comprar 51,4% del Grupo ISA

4 ANALISTAS
En EPM, seguimos adelante

5 SALUD
Conozca el paso a paso para conocer si está dentro de la primera etapa de vacunación

6 ANALISTAS
Frenesí en Wall Street

MÁS DE ANALISTAS

ANALISTAS | 03/02/2021

Distanciamiento emocional

Regino Navarro Ribera

ANALISTAS | 04/02/2021

Investigaciones sobre el virus

Eduardo Verano de la Rosa

ANALISTAS | 04/02/2021

Me estoy cuidando un montón

Leopoldo Fergusson

MÁS ANALISTAS

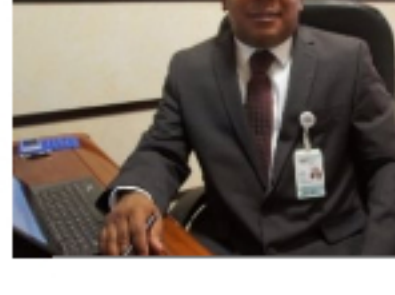
MÁS DE LA REPÚBLICA



CHILE
De esta manera la pandemia cambió la forma en que los chilenos se toman vacaciones



HACIENDA
La inflación de enero aumentó 0,41% impulsada por alimentos y bebidas no alcohólicas



JUDICIAL
Representante legal de Asmet Salud EPS enviado a prisión domiciliaria por caso de corrupción



TECNOLOGÍA
La inversión en la industria fintech local superó US\$187 millones durante el año pasado



ENTRETENIMIENTO
Programase para el concierto en homenaje a Armando Manzanero y otros eventos



LABORAL
Conozca cinco plataformas en las que podrá trabajar como 'freelance' desde la casa

f t in

TODAS LAS SECCIONES

- Agronegocios
- Asuntos Legales
- Consumo
- Especiales
- Foros
- Infraestructura
- Ocio
- Salud Ejecutiva

- Alta Gerencia
- Caja Fuerte
- Economía
- Finanzas
- Globoeconomía
- Inside
- Podcast
- Sociales

- Análisis
- Comunidad
- Empresarial
- Empresas
- Finanzas Personales
- Indicadores
- Internet Economy
- Responsabilidad Social
- Videos

MANTÉNGASE CONECTADO

- Contáctenos
- Aviso de privacidad
- Términos y Condiciones
- Política de Tratamiento de Información
- Finanzas Personales
- Superintendencia de Industria y Comercio



PORTALES ALIADOS:

- asuntoslegales.com.co
- agronegocios.co
- firmsdeabogados.com
- bolsaencolombia.com
- colombiapotenciaenergetica.com
- canalrcn.com
- rcnradio.com

Organización Ardila Lülle - oal.com.co