

# 1. Editorial

A pesar de la tranquilidad de los mercados y de la aceleración del crecimiento mundial que anticipan varios indicadores como la producción industrial y el mayor optimismo de los agentes, el 2017 arranca en medio de una gran incertidumbre. La gran incógnita gira alrededor de la política económica de la nueva administración estadounidense, todavía por definirse, y que podría tener consecuencias sobre la actividad mundial y la dirección de los flujos de capitales. A pesar de esta incertidumbre, nuestros pronósticos apuntan a que el crecimiento del mundo se acelerará desde el 3,0% en 2016 a 3,2% en 2017 y 3,3% en 2018.

La economía Colombiana, por su parte, ha logrado lidiar con las incertidumbres que sobre ella pesaban. En el frente externo, el déficit en cuenta corriente se ha cerrado rápidamente y esperamos que en 2017 y 2018 se ubique en 3,8% y 3,4% del PIB, cerca de los niveles que consideramos sostenibles. En el frente fiscal, la reforma tributaria logró reemplazar parte de los tributos que se perdieron por la caída de los precios del petróleo, evitando así fuertes ajustes en el gasto y una posible rebaja en la calificación crediticia. El proceso de paz, que estuvo en vilo luego del plebiscito, logró seguir adelante gracias a la incorporación de los ajustes propuestos por los líderes del No y actualmente está en proceso de implementación.

El consumo y la inversión continuaron desacelerándose en el segundo semestre del año pasado. Aunque se observa un repunte en la confianza del consumidor y de los industriales, sus niveles siguen siendo bajos o negativos. El consumo en el 2017 se acelerará lentamente gracias a la reducción de las tasas de interés y a la mejora paulatina que anticipamos en la confianza del consumidor. No obstante, su avance será limitado, por el aumento del IVA. En total, creemos que el consumo crecerá al ritmo de toda la economía, la cual crecerá a tasas de 2,4% y 3,3% en 2017 y 2018.

El motor de la expansión en los próximos años será la inversión. Los incentivos de la reforma tributaria, la revaluación del tipo de cambio, las menores tasas de interés y el alto uso de la capacidad instalada anticipan un rebote de la inversión privada. Adicionalmente, las obras de inversión se acelerarán gracias al inicio de los proyectos 4G y a la mayor ejecución de los gobiernos locales y regionales. La inversión total pasará de crecer -1,7% en 2016 a 4,3% y 6,1% en 2017 y 2018.

La ligera revaluación del tipo de cambio que esperamos para este año junto con la mayor oferta agrícola y su impacto positivo sobre el precio de los alimentos ayudarán a que la inflación siga descendiendo. Creemos que la inflación terminará el 2017 y 2018 en una tasa de 4,1% y 3,6%, respectivamente. Gracias a este descenso, el Banco de la República llevará su tasa de intervención a 6,0% al cierre de este año y a 4,75% en 2018, una vez tenga seguridad de que las expectativas de inflación estén más cerca del 3,0%.

Existen riesgos que pueden afectar estos pronósticos. Los casos de corrupción que salieron a la luz pública relacionados con las obras de infraestructura de 4G podrían retrasar los avances de la inversión que esperamos para los próximos años. Así mismo una subida más acelerada de las tasas de interés externas por las políticas fiscales del gobierno estadounidense podría afectar el flujo de capitales, devaluando el peso y reduciendo así el espacio para que el Banco de la República reduzca sus tasas.