

1. Editorial

Las perspectivas de crecimiento mundial han aumentado ligeramente en el último trimestre para la Eurozona y, sobre todo, para China. En EE.UU. las previsiones de crecimiento se mantienen en 2,3% este año y 2,4% en 2018. Como resultado, el crecimiento mundial esperado es 3,3% y 3,4% en 2017 y 2018.

En Colombia, el 2017 empezó con un crecimiento lento, afectado por la baja confianza de los consumidores y por el arranque parsimonioso de la inversión pública y privada. Sin embargo, esperamos que la inversión y el consumo se aceleren a partir del segundo semestre. En particular, el consumo se verá favorecido por las menores tasas de interés, la menor inflación y la mejora en la confianza del consumidor, que deberá dejar atrás los mínimos históricos registrados en los primeros meses del año. El consumo privado crecerá 2,0% en 2017 y 2,6% en 2018, tasas muy similares a las que esperamos para el crecimiento del Producto Interno Bruto.

La inversión seguirá siendo la variable que sustenta el mayor crecimiento de la economía hacia adelante. Este rubro pasará de caer 3,6% en 2016 a crecer 2,4% en 2017 y a 3,8% en 2018. La inversión pública se acelerará por la ejecución de algunos programas de infraestructura 4G, que repuntará gradualmente conforme vayan iniciando los proyectos, y por la mayor ejecución que tendrán los gobiernos regionales en 2017 y 2018 comparada con la baja ejecución que registraron en 2016 –primer año de los gobiernos locales-. La inversión privada también tendrá una aceleración, aunque menor que la pública, gracias a la mayor inversión que esperamos del sector agrícola, industrial y minero, la cual se beneficiará de las menores tasas de interés y de los incentivos creados por la reforma tributaria para la compra de bienes de capital.

La inflación anual al consumidor seguirá descendiendo y esperamos que cierre el 2017 en 4,1% y el 2018 en 3,4%. Clave en este proceso será la corrección a la baja que tendrá la variación anual del precio de los alimentos en buena parte de 2017 y la evolución que esperamos del precio del dólar. En particular esperamos que la tasa de cambio se mantenga relativamente estable con una apreciación promedio de cerca 3% en 2017 y una devaluación del 1% en 2018, lo que contribuirá a que la variación del precio de los productos e insumos importados se siga moderando.

El Banco de la República continuará recortando su tasa de política y la llevará a 5,5% al cierre de este año y a 5,0% en 2018. La debilidad de la economía, creciendo por debajo de su potencial, y la tendencia a la baja que muestra la inflación abren espacio para que los recortes de política monetaria continúen a lo largo de este año. Nótese que esperamos una gradualidad en el recorte de tasas en la medida en que el Banco Central estará atento a la convergencia, que aun no se ha dado, de las expectativas de inflación a su objetivo puntual del 3%.

Los principales riesgos sobre la economía son de origen idiosincrático, relacionados con un retraso mayor al esperado en las decisiones de inversión pública y privada. Estos retrasos podrían impactar a su vez el mercado laboral y el consumo privado, afectando no solo el crecimiento a corto plazo, sino también el crecimiento potencial de la economía en el mediano plazo.