



Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y Andrea Ríos

Diciembre 7 de 2015

### Perspectivas económicas 2016: resultados del último sondeo Anif-Corfiacolombiana

El fin del súper ciclo de *commodities*, que implicó una reducción de hasta el 60% en el precio del petróleo, ocasionó un importante ajuste en el desempeño económico de Colombia en 2015. En efecto, dicho ajuste inició en las cuentas externas, donde, según el consenso de analistas, el déficit de cuenta corriente se elevaría hacia el 6% del PIB este año, implicando una devaluación de la tasa de cambio del 35%-40% anual (hacia \$2.730/dólar promedio en 2015). Y esto redundaría en una reducción de los ingresos fiscales, en la pérdida de la meta de inflación (hacia el 6.7% anual) y, en últimas, en un menor crecimiento económico, más cercano al 2.5%-3% real para el año 2015 como un todo (ver *Informe Semanal* No. 1295 de noviembre de 2015).

Hacia 2016, la incertidumbre es aún más grande. Por ello, Anif y Corfiacolombiana recientemente replicaron su sondeo macroeconómico, buscando medir entre los asistentes al último foro de Anif del año (el pasado 25 de noviembre en Bogotá) sus expectativas respecto a las principales variables económicas, pero esta vez de cara a 2016 (ver *Comentario Económico del Día* 6 de abril de 2015). A continuación analizaremos los resultados con algo de detalle.

Crecimiento Económico: Al igual que el consenso de analistas, Anif y Fedesarrollo, la mayoría de los asistentes al último foro Anif contestó que el crecimiento económico sería entre 2.5% y 3% real en 2016 (45% del total). Por su parte, el resto de asistentes se repartieron equitativamente (27%-28%) entre los más optimistas (crecimiento superior al 3%), donde también está el Gobierno Nacional, y los más pesimistas (crecimiento inferior al 2.5% real), ver gráfico adjunto.

Precio del Petróleo: El sondeo macroeconómico Anif-Corfiacolombiana muestra que el 74% de los encuestados esperaba un precio del petróleo Brent superior a los US\$50/barril en 2016. Incluso un importante 36% del total de encuestados creía que podría estar por encima de los US\$60/barril. Esto va en línea con las proyecciones de la Agencia Internacional de Energía que proyecta niveles similares y que implicarían una leve corrección en el déficit externo para Colombia en 2016.

No obstante, todavía había un 26% de encuestados que creía que hay razones (de oferta y demanda) para pensar que el precio del petróleo podría incluso caer por debajo de los US\$50/barril. Entre dichas razones surgen: i) la mayor oferta de Irán (500.000 barriles diarios adicionales en un año), luego de los acuerdos nucleares con Occidente; ii) la mayor producción de Arabia Saudita buscando mayor participación en el mercado; iii) la mayor producción de *shale oil* en Estados Unidos (agregando hasta un millón de barriles anuales entre 2008 y 2013); y iv) la menor demanda de China y otros emergentes (en plena desaceleración).

Tasa de Cambio peso/dólar: En esta variable, los encuestados estuvieron repartidos casi equitativamente entre las tres opciones posibles. En efecto, un 40% de los asistentes al último foro Anif de 2015 creía que la tasa de cambio promedio se ubicaría entre \$2.700 y \$2.800/dólar, implicando una devaluación de 0%-5% anual en 2016. Esto iría en línea con un sostenimiento del precio del petróleo por encima de los US\$50/barril y una corrección del déficit de cuenta corriente hacia el 5%-5.5% del PIB.

Continúa



**Director: Sergio Clavijo**

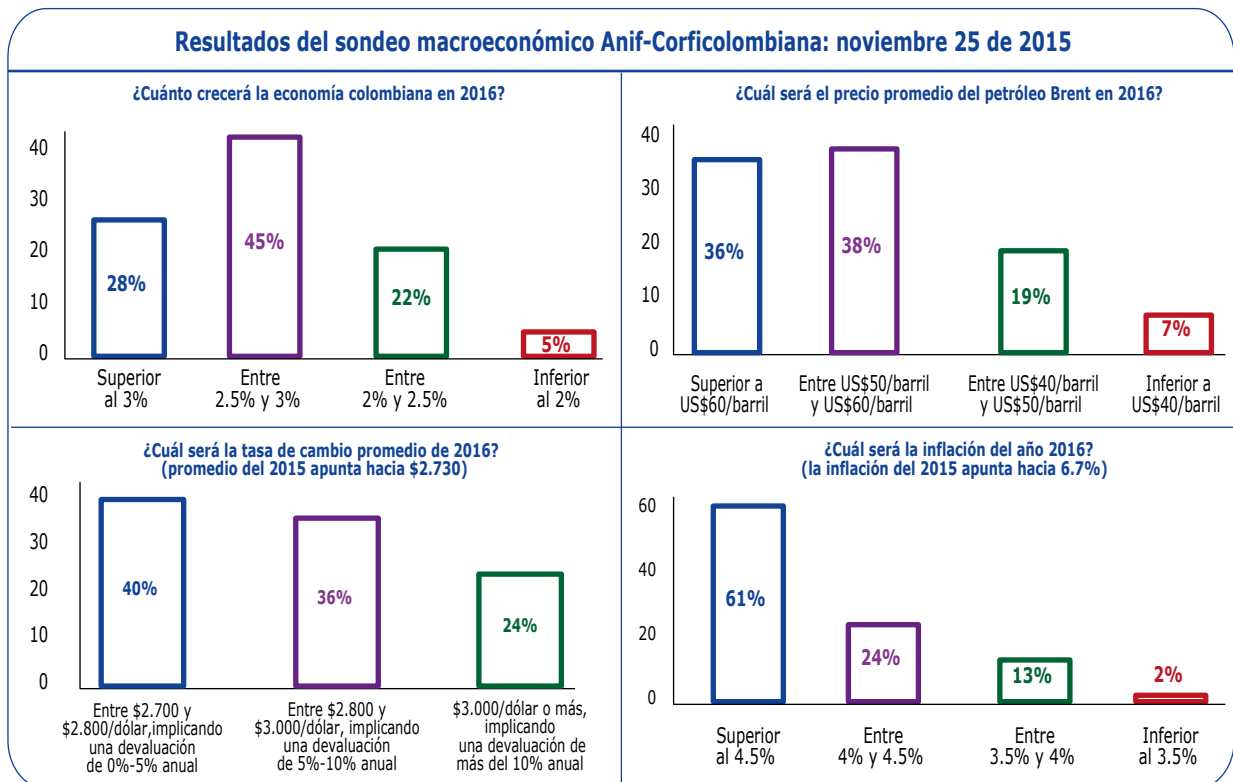
Con la colaboración de Alejandro Vera y Andrea Ríos

Por su parte, un 36% de los encuestados afirmaba que la tasa de cambio se devaluaría entre el 5%-10% anual, llegando a niveles de \$2.800-\$3.000/dólar. Finalmente, el restante 24% de los encuestados pensaba que la tasa de cambio promedio podría superar los \$3.000/dólar en 2016 (devaluación de más del 10% anual). Estos últimos encuestados pensaban igual que algunos analistas que han mencionado que el valor de equilibrio de la tasa de cambio podría estar más cerca de \$3.200-\$3.400/dólar en un escenario donde el precio del petróleo baje de los US\$40/barril.

**Inflación:** Por último, el sondeo Anif-Corfiacolombiana preguntó por las expectativas de inflación para el cierre de 2016, dada la segura pérdida de la meta en el año 2015. En este caso, se evidencia que, para el año 2016, las expectativas inflacionarias también lucen desancladas de la meta de largo plazo (2%-4%). En efecto, el 85% de los encuestados pensaba que la inflación cerraría por encima del 4% en 2016. Y por ello, solo el 15% pensaba que podría estar entre 3% y 4%.

Así, el cambio en la postura monetaria por parte del Banco de la República (implicando elevaciones de 1 punto porcentual, hasta 5.5%, en la tasa repo en los últimos meses) luce como el apropiado en una coyuntura en que se requiere volver a asegurar una reputación antiinflacionaria.

En síntesis, luego de un año 2015 de transición y ajuste y con un crecimiento económico moderado (cercano al 2.5%-3% real), el año 2016 luce más incierto. No obstante, nuestro último sondeo Anif-Corfiacolombiana muestra que los asistentes a los foros de Anif ven un crecimiento económico moderado (similar al de 2015) y una leve devaluación (0%-10% anual) en línea con un precio del petróleo rebotando por encima de US\$50/barril. Tal vez la mayor preocupación es el desanclaje de las expectativas de inflación. Ante esto, y si la inflación básica (sin alimentos) sigue al alza, lo más probable es que el Banco de la República mantenga su postura monetaria restrictiva (elevando otros 25 pbs su tasa repo) en la reunión de diciembre de 2015.



Fuente: cálculos Anif con base en sondeo macroeconómico Anif-Corfiacolombiana 2015.