

# Perspectivas Económicas 2025

Seminario ANIF

Febrero 11 de 2025



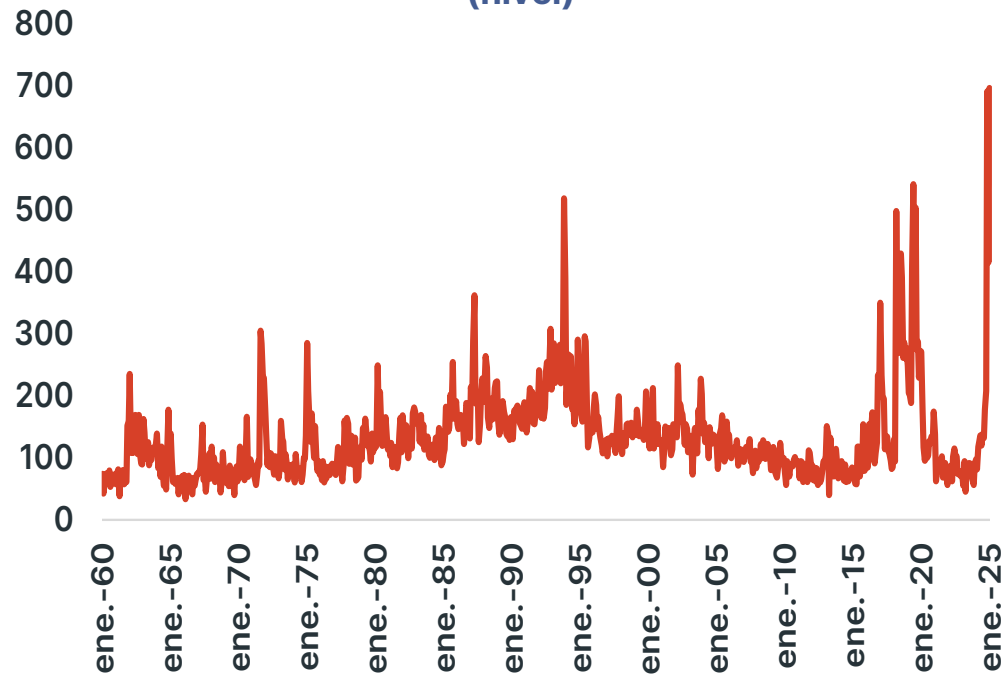
**Daniel Velandia O., CFA**  
Managing Director Research  
y Economista Jefe  
[dvelandia@credicorpcapital.com](mailto:dvelandia@credicorpcapital.com)

# Economía Global

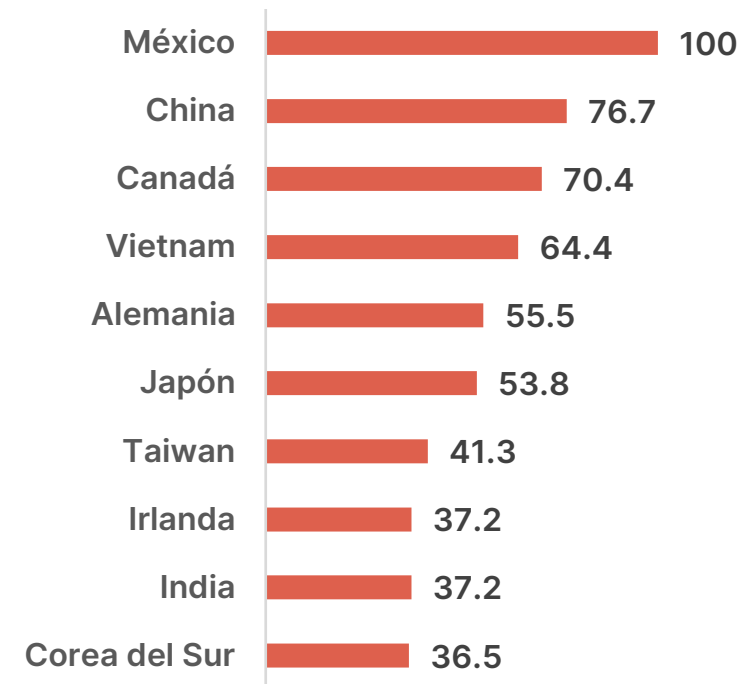
Iniciando la era 'Trump 2.0'

# Política comercial: fuente de preocupación principal por potencial impacto sobre **inflación y crecimiento global**. La atención puesta en nuevas decisiones y anuncio de **estímulos en China**

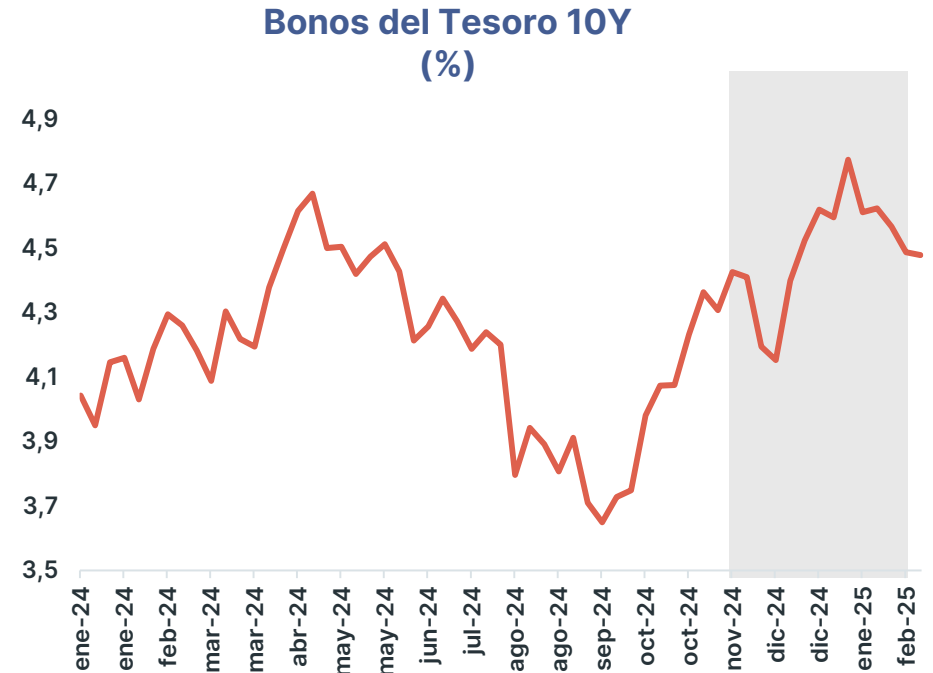
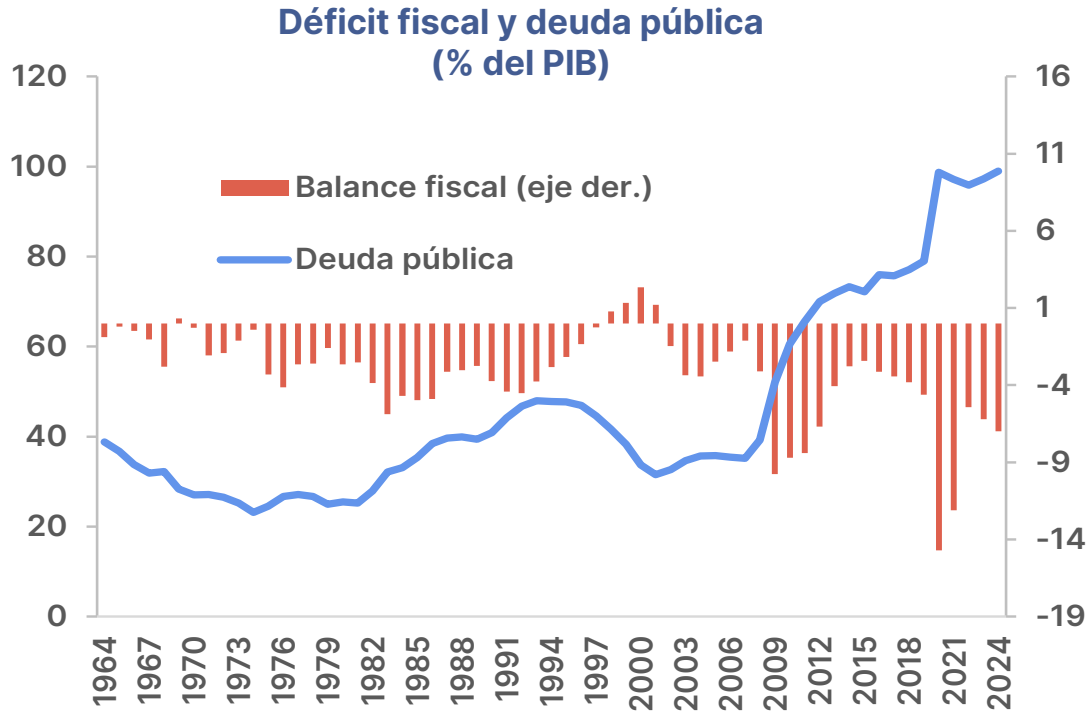
Índice de incertidumbre respecto a la política comercial (nivel)



Top 10 países más expuestos a las propuestas comerciales de Trump según EIU (0=menos expuesto, 100=más expuesto)

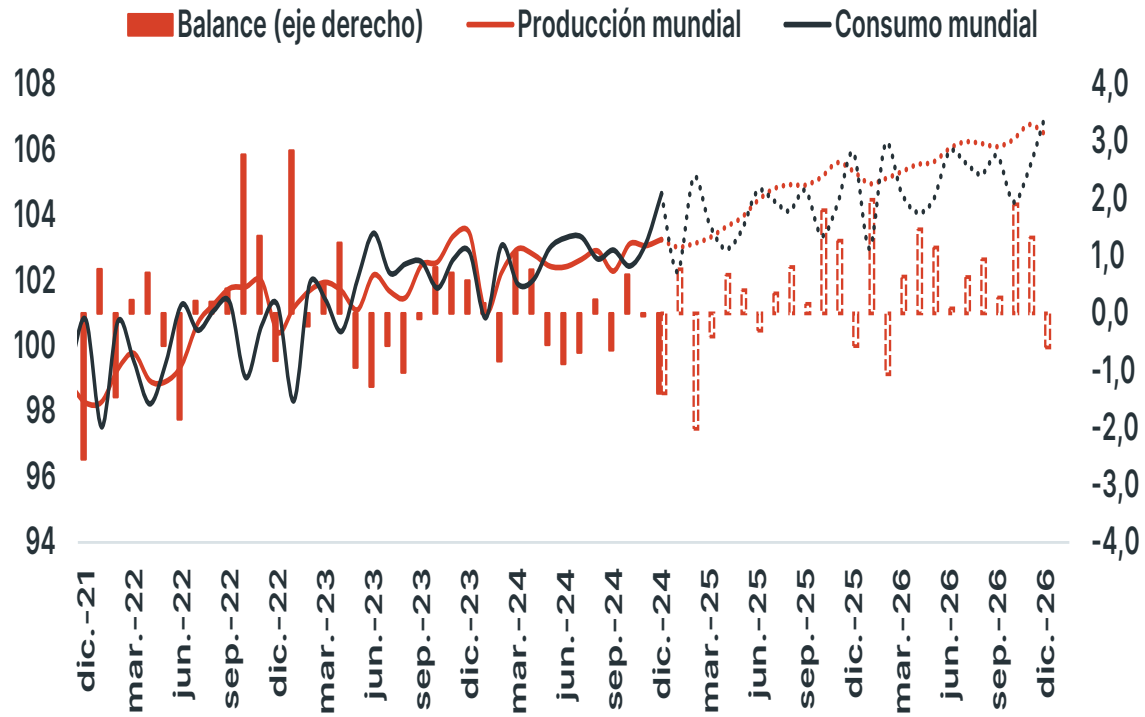


# Política fiscal: impuesto a la renta de empresas pasaría de 21% a 15%, mientras recorte de impuestos a personas naturales de 2017 sería permanente. Los ojos puestos en medidas del DOGE

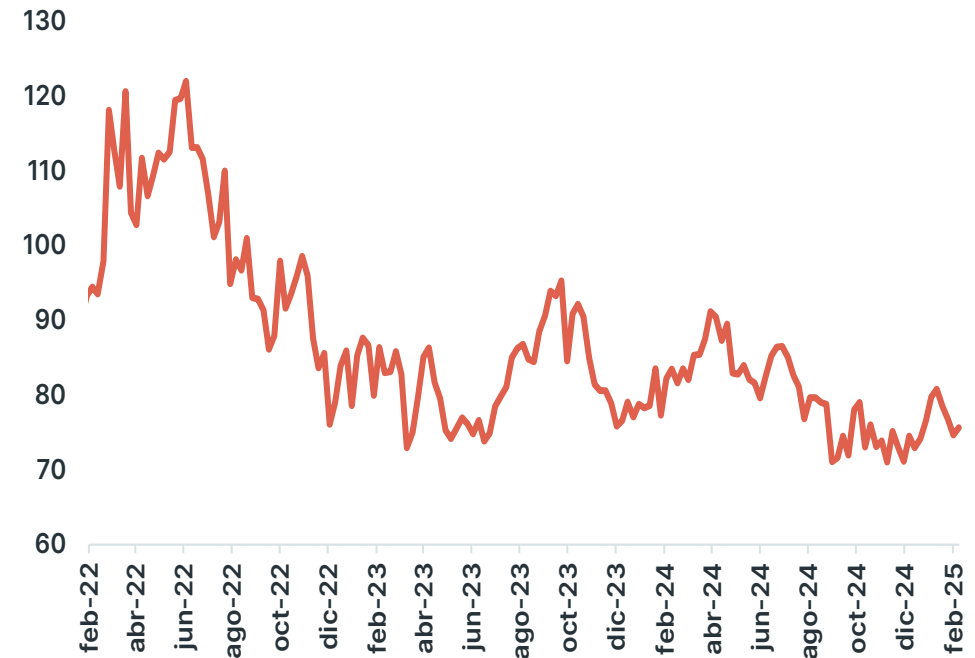


# Política energética: foco en reducir costos de energía (meta de aumento de producción de petróleo en 3 MBPD). Costos de *shale oil*, geopolítica e IA pueden moderar presiones bajistas

**Balance del mercado petrolero global  
(Millones bpd)**



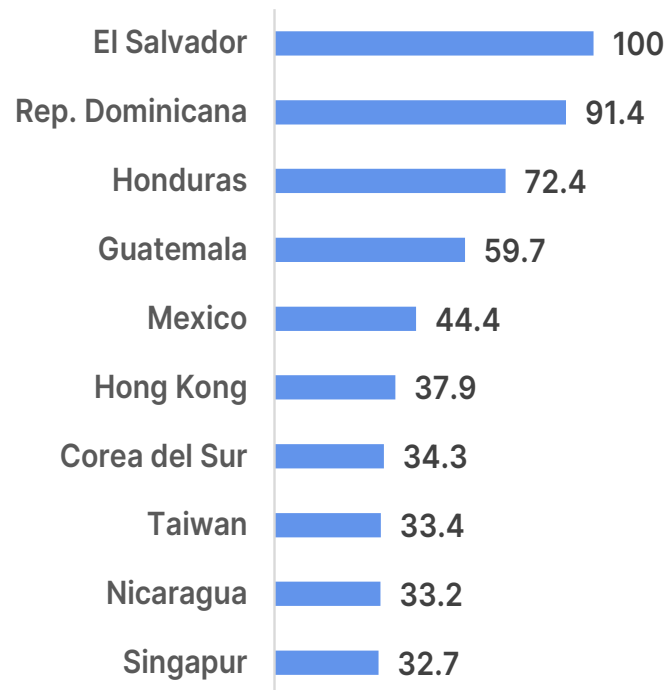
**Precio del petróleo Brent  
(USD/bl)**



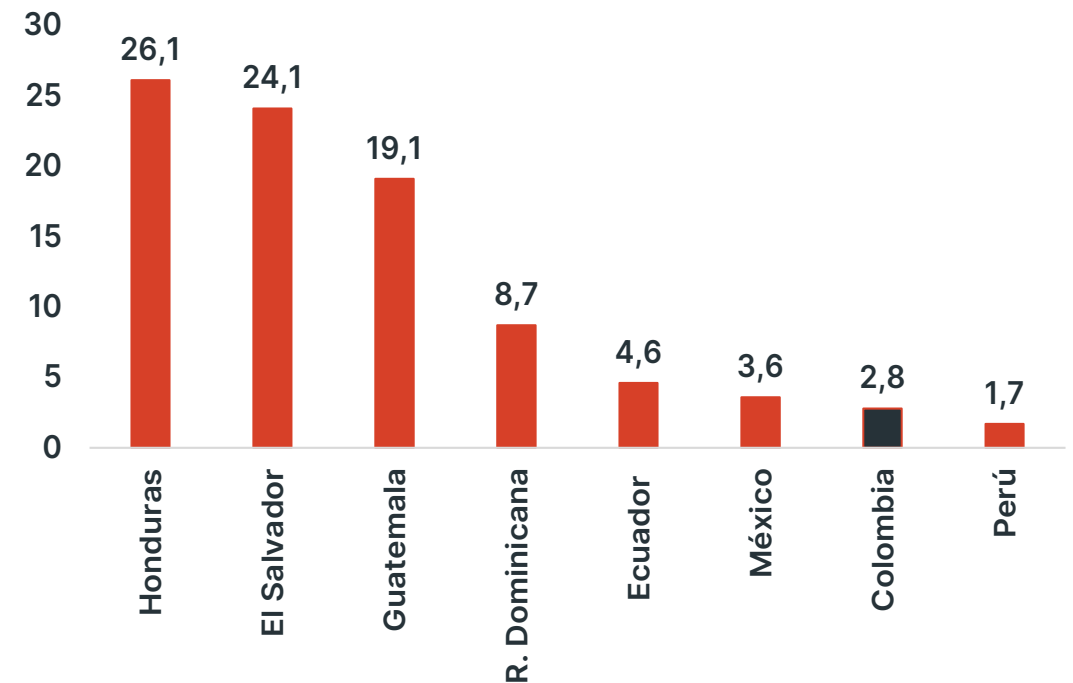
Fuente: EIA, Refinitiv, Credicorp Capital.

# Política migratoria: mercado laboral de EE.UU. sería fuertemente impactado de materializarse las propuestas planteadas. Además, efecto sobre LatAm sería significativo (ola migratoria + remesas)

Top 10 países más expuestos a las propuestas migratorias de Trump según EIU (0=menos expuesto, 100=más expuesto)

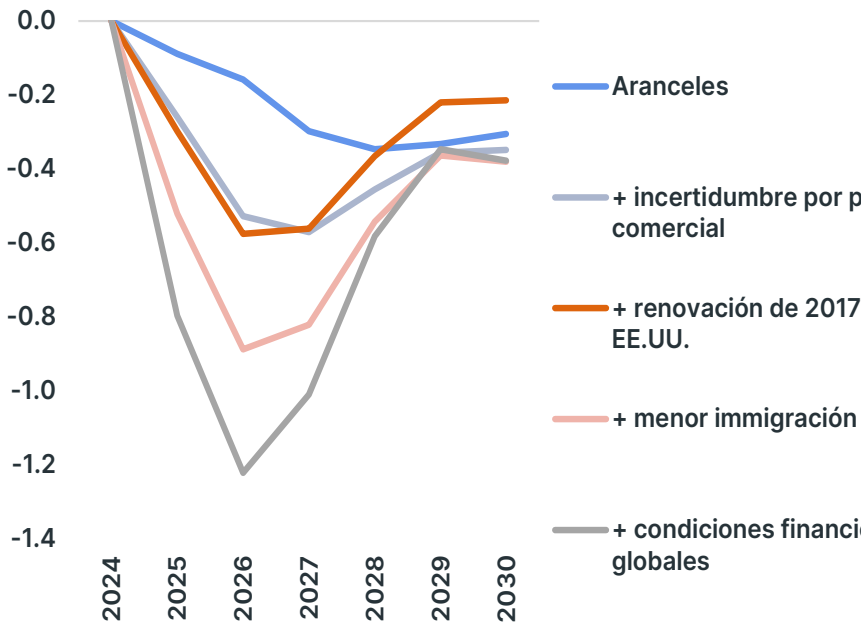


Remesas de trabajadores (% del PIB)

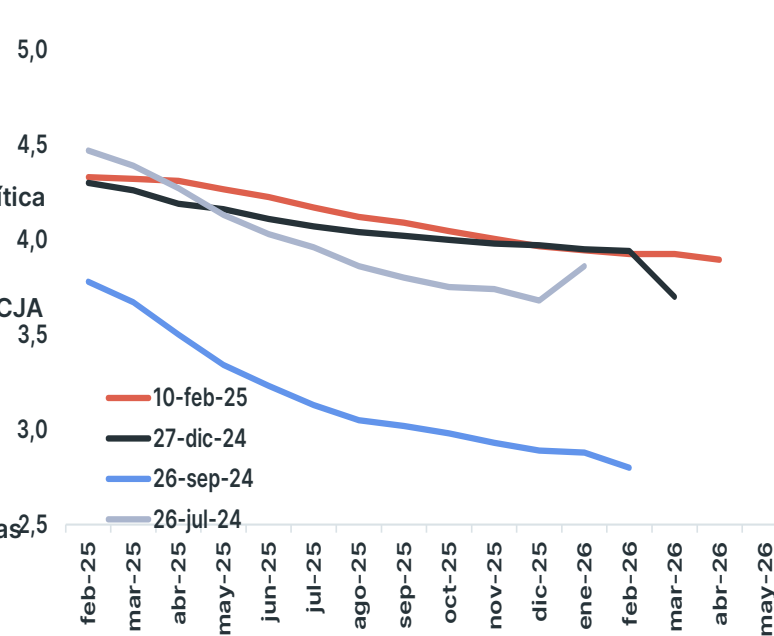


# ¿Hacia donde vamos?: por ahora solo se pueden plantear **varios escenarios** mientras se obtiene mayor claridad. Mercados aún parecen descontar un **escenario relativamente adverso**

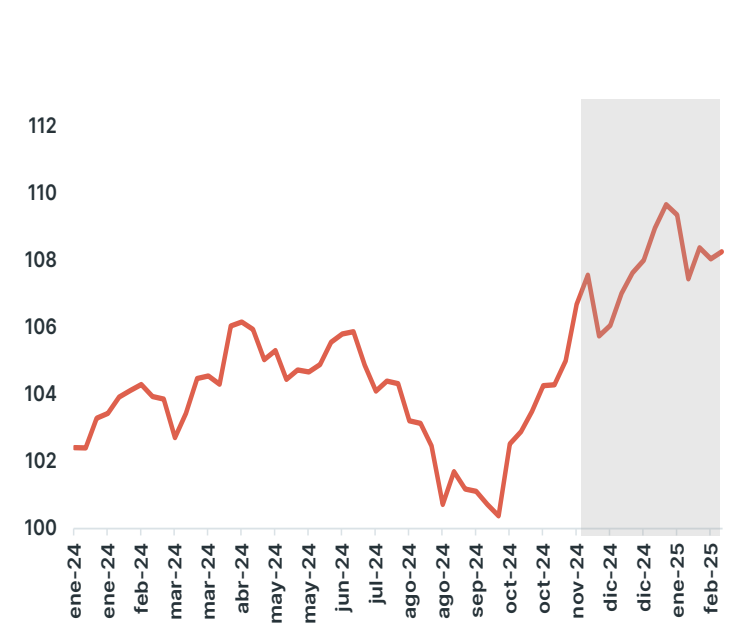
**PIB Mundial - Escenario alternativo FMI**  
(% desvío frente al base)



**Tasa de política de la FED implícita en el mercado**  
(%)



**Índice global del dólar**  
(DXY)



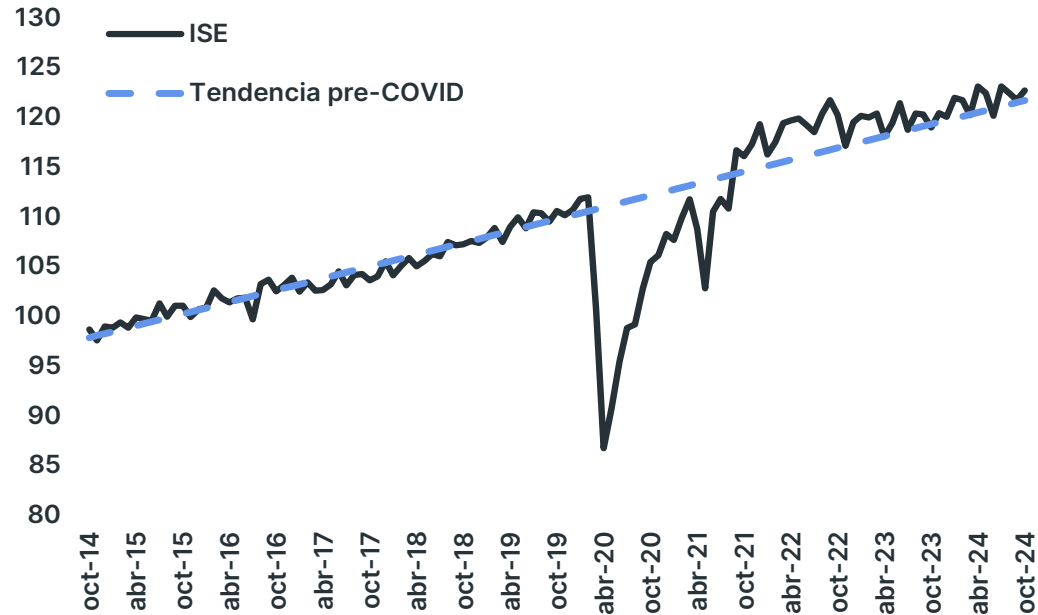
# Colombia

**Riesgos fiscales jugando un rol cada vez más relevante en las perspectivas macroeconómicas. ¿Oportunidades a mediano/largo plazo derivadas del contexto externo?**

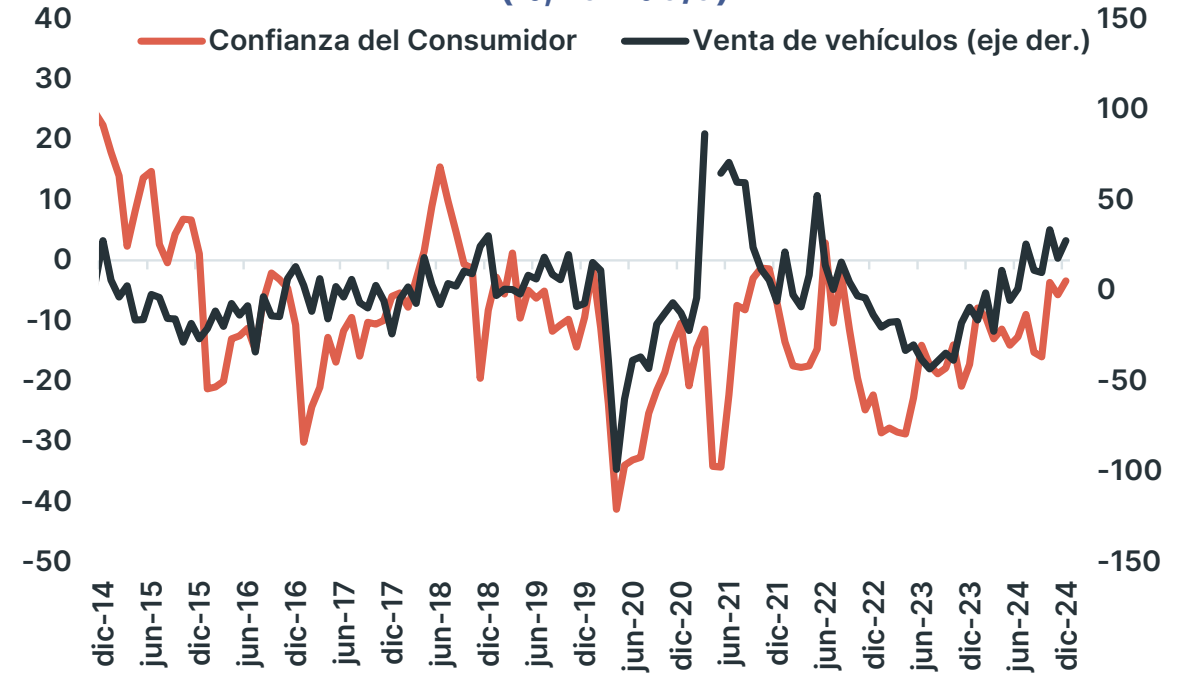


La economía se ha comportado, en general, en línea con nuestras expectativas. **El consumo privado** seguirá liderando la recuperación en medio del descenso de la inflación y las tasas...

Actividad económica y tendencia de crecimiento pre-COVID (s.a.)

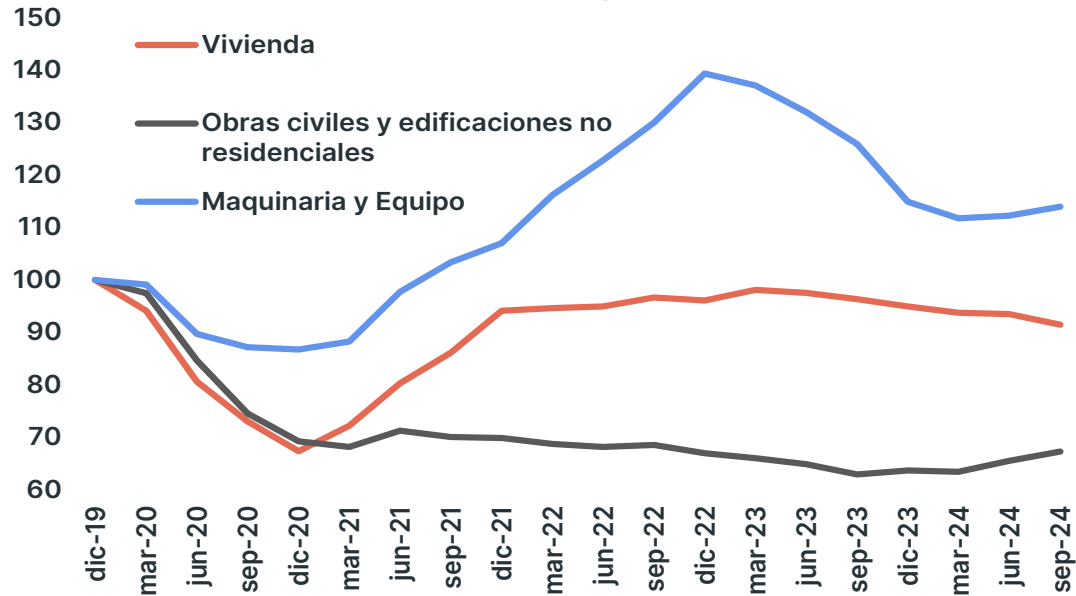


Confianza del consumidor y ventas de vehículos (%; var % a/a)



... pero esperamos que la inversión se mantenga lenta por altas tasas y elevada incertidumbre regulatoria/política, mientras el gasto público será moderado por consolidación fiscal (2025E: 2.1%)

**Inversión según componentes  
(2019=100; a.e.)**

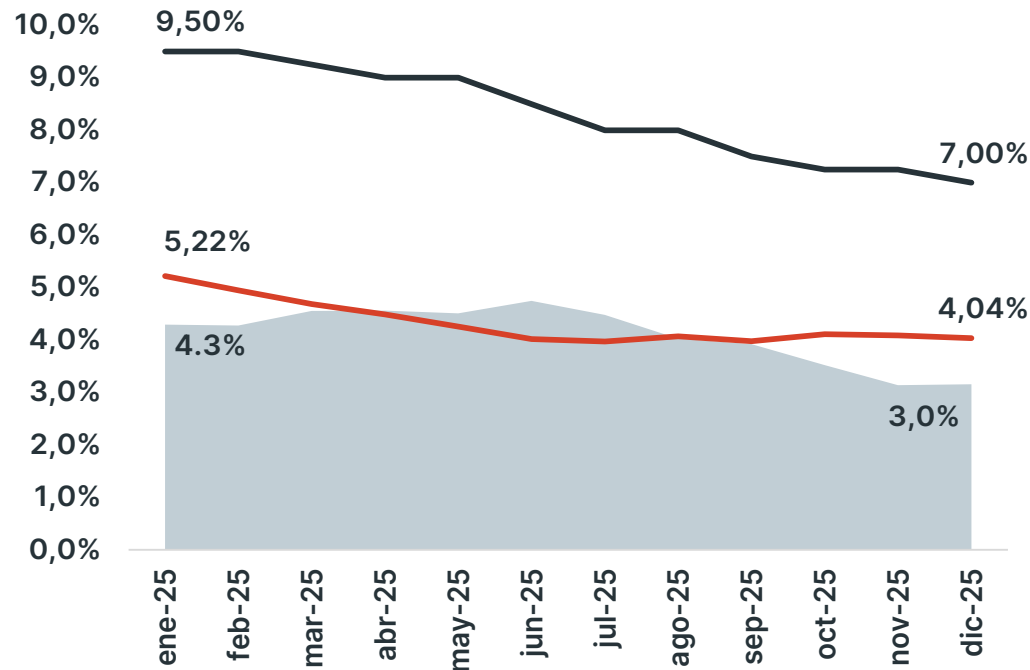


**Expectativas empresariales y de inversión  
(balance de respuestas, %)**

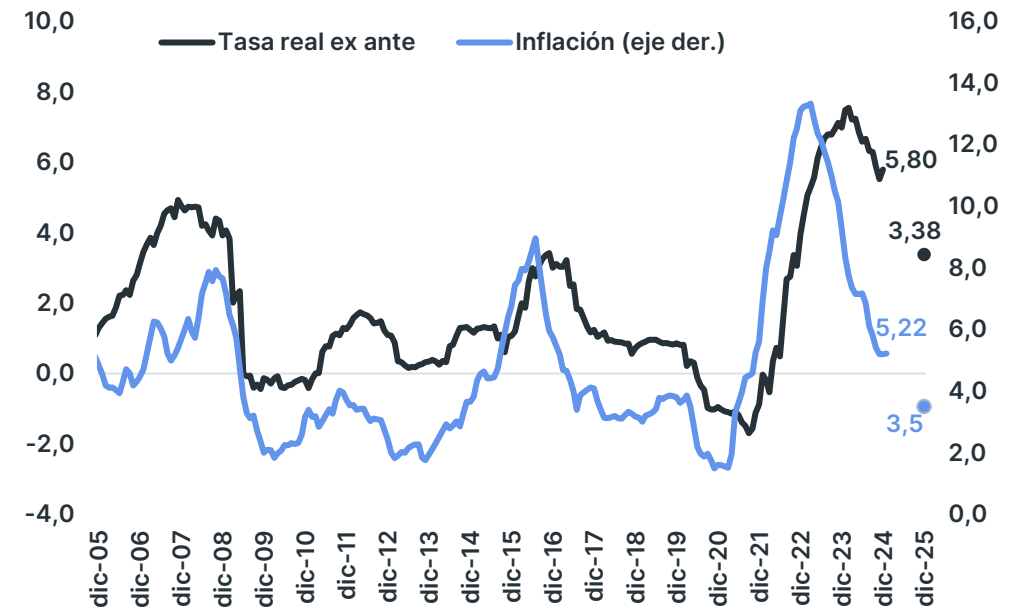


# Inflación con riesgos al alza por salario mínimo, dólar y precios de regulados. Esto, **riesgos fiscales internos y contexto externo** impiden una flexibilización más rápida de la **política monetaria**

Senda estimada de inflación y tasa de política monetaria (%)

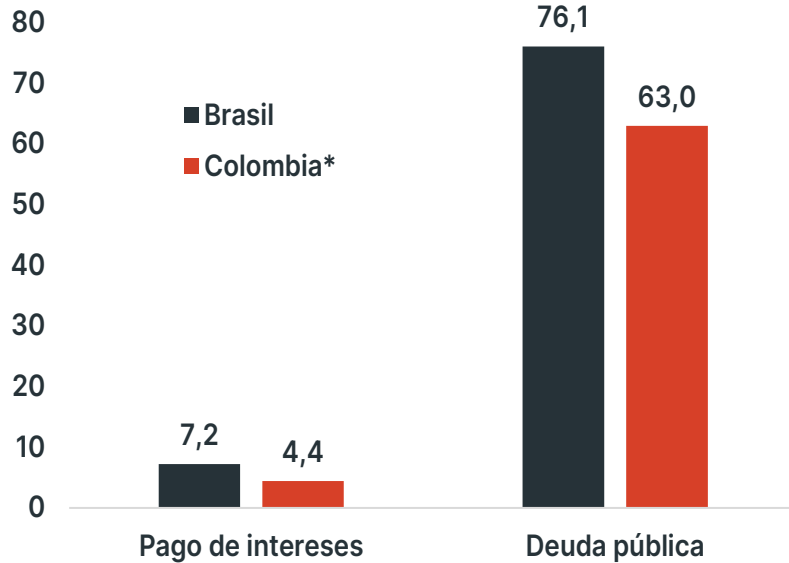


Inflación y tasa de política monetaria real ex-ante (%)

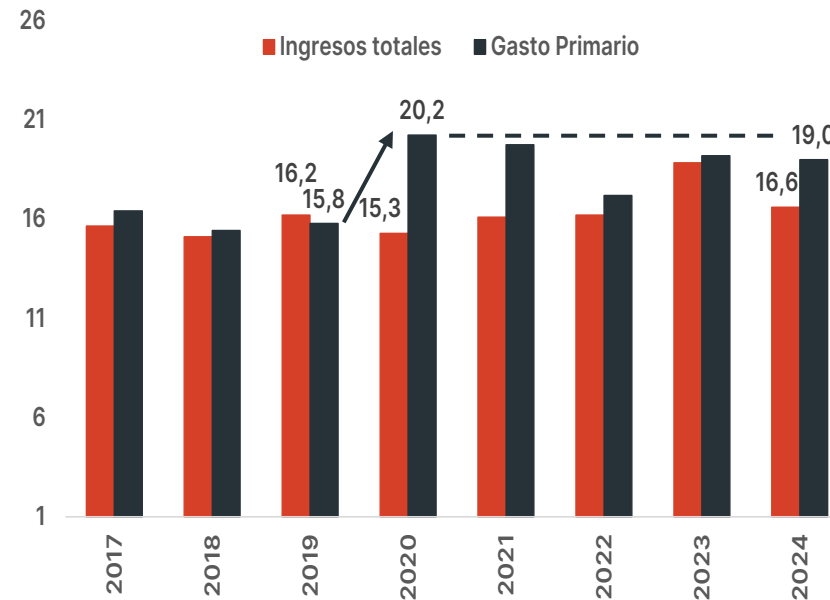


# Preocupaciones fiscales 'sin fin'. Colombia no es Brasil, pero las crecientes presiones de gasto demandan señales firmes. Los mercados continuarán incorporando una alta prima por riesgo

**Pago de intereses y deuda pública del GNC (% del PIB; acumulado 12 meses)**



**Ingresos totales y gasto primario del GNC (% del PIB)**



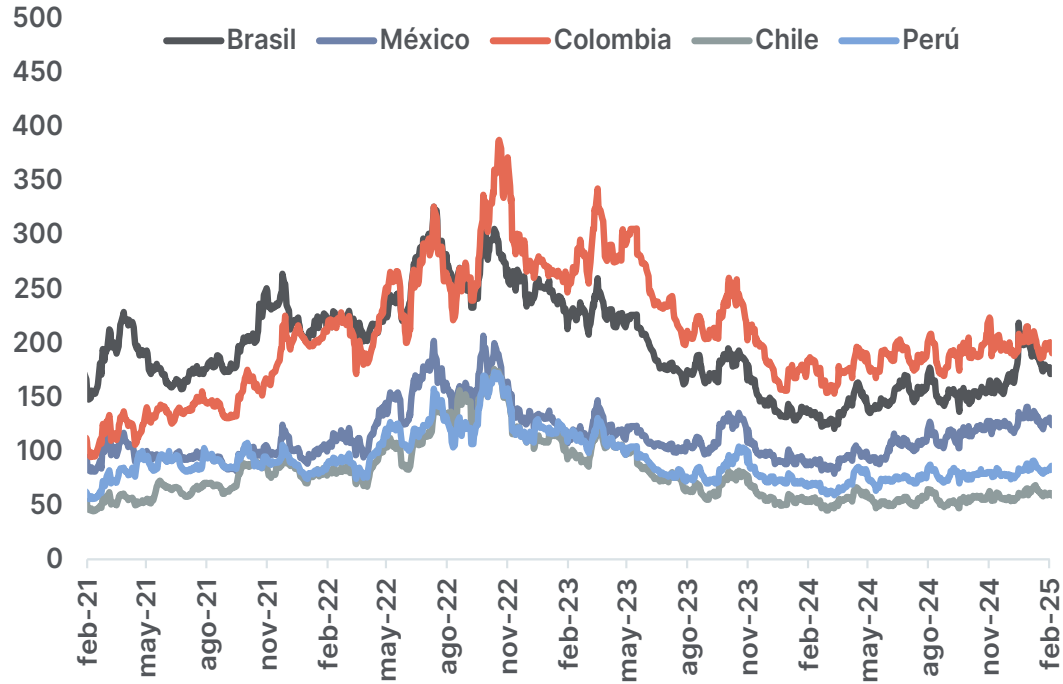
**Tasas bonos soberanos locales vs calificación (% nivel)**



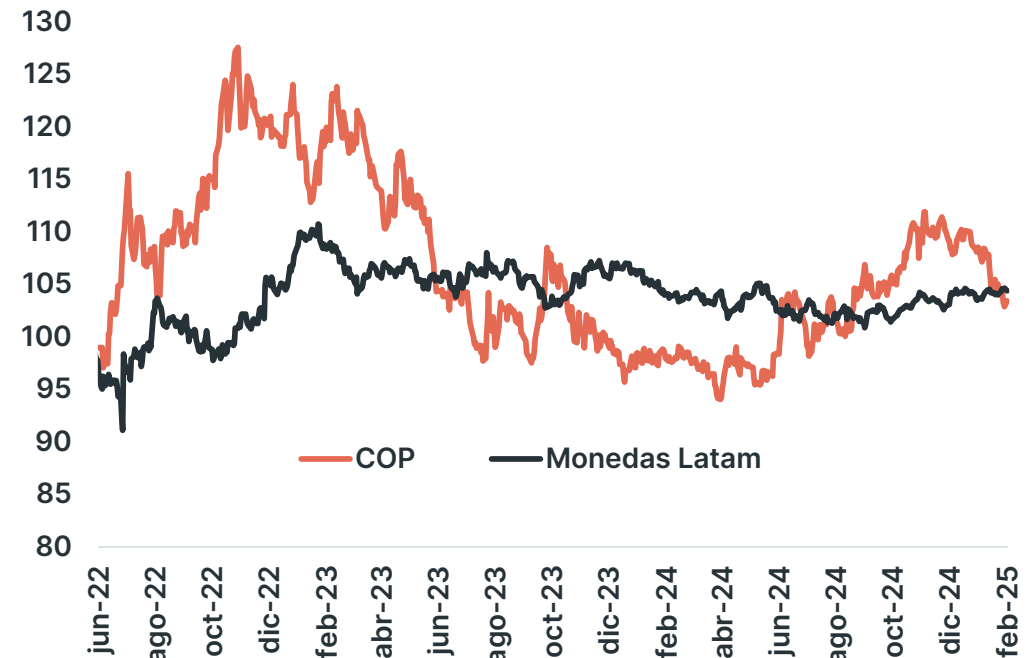
Fuente: Ministerios de Hacienda, Refinitiv, Credicorp Capital. \*Estimado

Dólar: estimamos un promedio de \$4,300 este año con amplitud del rango de negociación que podría ser similar al de 2024. Riesgos internos implican que caídas son oportunidad de compra

Comparativo Regional CDS 5Y (Índice)



COP vs. Índice de monedas LatAm (Jun-22= 100)



¿Cambio en el péndulo político?: demasiado pronto para decirlo. En todo caso, las instituciones han demostrado su fortaleza, reduciendo la probabilidad de cambios radicales

- Suspensión decreto para regular servicios públicos por parte del Consejo de Estado
- Inconstitucionalidad declaratoria de Emergencia Económica en la Guajira
- Resultados elecciones regionales de oct-23
- Dilución (y mejora) de la reforma pensional (a la espera de concepto de la CC)
- Caída de la Ley de Financiamiento en Comisiones Económicas conjuntas
- Fuerte dilución de la reforma laboral (derechos sindicales)
- Tras la llegada del MinInterior Juan F. Cristo en jul-24, no se ha vuelto a mencionar: “Asamblea Constituyente”
- La solicitud de apoyo a Alvaro Uribe para mediar con EE.UU. en ‘impasse’ generado por temas migratorios

# Colombia: proyecciones económicas

## Colombia

Rating (outlook): BB+ (n) / Baa2 (-) / BB+ (s)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Actividad económica</b>								
PIB corriente (USD MM)	334.116	323.084	270.342	318.623	345.391	363.616	428.816	449.642
PIB per cápita (USD)	6.923	6.541	5.363	6.233	6.683	6.964	8.246	8.647
PIB real (var. %)	2,6	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,6	1,8	2,1
Demanda Interna real (var. %)	3,5	4,0	-7,5	13,4	10,1	-3,9	1,8	3,0
Consumo real total (var. %)	4,0	4,3	-4,2	13,8	8,8	1,0	1,0	2,3
Consumo privado real (var. %)	3,2	4,1	-5,0	14,7	10,7	0,8	1,4	2,9
Consumo público real (var. %)	7,4	5,3	-0,8	9,8	0,8	1,6	-0,5	-0,5
Inversión bruta real (var. %)	1,5	3,0	-20,7	11,6	16,0	-25,9	6,4	6,7
Inversión bruta (% del PIB)	22,0	21,9	18,7	18,9	20,4	15,0	15,7	16,4
Exportaciones reales (var. %)	0,6	3,1	-22,5	14,6	12,3	3,4	4,4	5,4
Importaciones reales (var. %)	5,8	7,3	-20,1	26,7	23,6	-15,0	3,5	7,5
Tasa de desempleo (% , promedio)	9,7	10,5	16,1	13,8	11,2	10,2	10,2	10,2
<b>Precios y monetario</b>								
Inflación (fin de año)	3,2	3,8	1,6	5,6	13,1	9,3	5,2	4,0
Inflación (promedio)	3,2	3,5	2,5	3,5	10,2	11,8	6,6	4,5
Tasa de referencia (fin de año)	4,25	4,25	1,75	3,00	12,00	13,00	9,50	7,00
<b>Cuentas fiscales</b>								
Balance Fiscal GNC (% del PIB)	-3,1	-2,5	-7,8	-7,0	-5,3	-4,3	-6,8	-5,8
Deuda bruta GNC (% del PIB)	49,3	50,3	65,0	63,0	60,8	56,7	63,0	64,4
Deuda neta GNC (% del PIB)	46,3	48,4	60,7	60,0	57,7	53,8	60,0	61,4
Balance Fiscal GG (% del PIB)	-2,6	-2,6	-7,2	-7,1	-6,3	-2,7	-6,1	-5,2
Deuda bruta GG (% del PIB)	51,4	52,3	67,2	65,7	64,6	60,3	64,8	65,0
Deuda neta GG (% del PIB)	35,1	37,7	49,7	50,6	50,4	47,8	52,6	53,8
<b>Sector externo</b>								
Balanza comercial (USD MM)	-6.394	-9.863	-8.870	-13.984	-12.178	-6.808	-8.913	-10.459
Exportaciones	42.993	40.656	32.309	42.736	59.473	52.642	50.536	52.558
Importaciones	49.387	50.518	41.179	56.719	71.652	59.450	59.450	63.016
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-14.041	-14.809	-9.267	-17.949	-21.224	-8.623	-8.672	-11.311
(Como % del PIB)	-4,2	-4,6	-3,4	-5,6	-6,1	-2,4	-2,0	-2,5
IED (USD MM)	11.299	13.989	7.459	9.561	17.183	16.794	14.000	13.800
Reservas Internacionales (USD MM)	48.402	53.174	59.039	58.588	57.290	59.639	63.050	63.550
Deuda externa total (% del PIB)	39,5	42,9	57,1	53,9	53,3	53,6	49,0	52,5
Tipo de cambio (fin de período)	3.249	3.297	3.416	4.039	4.810	3.822	4.409	4.400
Tipo de cambio (promedio)	2.957	3.283	3.693	3.720	4.256	4.326	4.074	4.290

Fuente: DANE, BanRep, Bloomberg, Estimaciones Credicorp Capital

Nota: Calificadoras S&P / Moody's / Fitch

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa y/o Credicorp Capital Colombia S.A Sociedad Comisionista de Bolsa y/o Credicorp Capital S.A.A y/o sus subsidiarias (en adelante denominadas conjuntamente, "Credicorp Capital"), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el consentimiento expreso de Credicorp Capital.

Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

A menos que esté expresamente indicado, no se ha utilizado en este reporte información sujeta a confidencialidad ni información privilegiada que pueda significar la infracción a las normas del mercado de valores, o aquella que pueda significar incumplimiento a la legislación sobre derechos de autor.

Al analizar el presente reporte, el lector debe tener claro que el objetivo buscado no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero operativo específico, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados en la evaluación. Tampoco es brindar asesoría de inversión, ni opiniones que deban tomarse como recomendaciones de Credicorp Capital. La información contenida en este reporte es de carácter estrictamente referencial y así debe ser tomada. Asimismo, es necesario considerar que la información contenida en este reporte puede estar dirigida a un segmento específico de clientes o a inversionistas con un determinado perfil de riesgo distinto al suyo.

Salvo que esté expresamente indicado, el reporte no contiene recomendaciones de inversión u otras sugerencias que deban entenderse hechas en cumplimiento del deber especial de asesoría que asiste a los intermediarios del mercado de valores frente a los clientes clasificados como cliente inversionista. Cuando así sea, se especificará el perfil de riesgo del inversionista al cual se dirige la recomendación. El inversionista debe tener en cuenta que Credicorp Capital podría efectuar operaciones a nombre propio con las compañías que son analizadas en este tipo de reportes las que eventualmente podrían incluir transacciones de compra y venta de títulos emitidos por éstas.

Es importante tener en cuenta que las variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de las inversiones.

Es de entera y absoluta responsabilidad del cliente determinar cuál es el uso que hace de la información suministrada y por ende es el único responsable de las decisiones de inversión o cualquier otra operación en el mercado de valores que adopte sobre la base de ésta.

El resultado de cualquier inversión u operación efectuada con apoyo en la información contenida en este reporte es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza, no siendo responsabilidad de Credicorp Capital, dicho resultado, por lo que tampoco asume ningún tipo de responsabilidad, por cualquier acción u omisión derivada del uso de la información contenida en este documento.

Credicorp Capital recomienda proveerse de asesoría especializada en aspectos financieros, legales, contables, tributarios y demás que correspondan, antes de adoptar una decisión de inversión. En ningún caso la información aquí publicada puede considerarse como un concepto u opinión de tipo financiero, jurídico, contable o tributario, ni mucho menos como un consejo o una asesoría de inversión.

Para el caso de clientes de Credicorp Capital Colombia S.A. o de Credicorp Capital Fiduciaria S.A., el contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.



## CONTACT LIST

### ANDEAN RESEARCH TEAM

#### CREDICORP CAPITAL

##### Daniel Velandia, CFA

Managing Director Research – Chief Economist  
[dvelandia@credicorpcapital.com](mailto:dvelandia@credicorpcapital.com)  
 # (571) 339 4400 Ext 1505

#### MACRO RESEARCH

##### Diego Camacho

Senior Economist - US & Colombia  
[dcamachoa@credicorpcapital.com](mailto:dcamachoa@credicorpcapital.com)  
 # (571) 339 4400

##### Samuel Carrasco Madrid

Senior Economist - Chile  
[scarrasco@credicorpcapital.com](mailto:scarrasco@credicorpcapital.com)  
 # (562) 2446 1736

##### Valentina Hurtado

Economist - Argentina & Mexico  
[vhurtado@credicorpcapital.com](mailto:vhurtado@credicorpcapital.com)  
 # (571) 339 4400

##### Tatiana Mejía

Economist - Europe, Asia & Brazil  
[mtmeija@credicorpcapital.com](mailto:mtmeija@credicorpcapital.com)  
 # (571) 339 4400

##### Miguel Ortiz

Junior Data Management Analyst  
[maortiz@credicorpcapital.com](mailto:maortiz@credicorpcapital.com)

##### Steffania Mosquera, CFA

Team Leader Equities Research  
 Utilities - Oil&Gas  
[smosquera@credicorpcapital.com](mailto:smosquera@credicorpcapital.com)  
 # (571) 339 4400 Ext 1025

##### Miguel Leiva

Team Leader Equity Research Peru  
 Mining  
[miguelleiva@credicorpcapital.com](mailto:miguelleiva@credicorpcapital.com)  
 # (511) 416 3333

##### Daniel Mora

Associate  
 Andean Banks  
[dmoraa@credicorpcapital.com](mailto:dmoraa@credicorpcapital.com)  
 # (571) 339 4400 Ext 1609

##### Gabriel Pérez Flórez

Associate  
 Cement & Construction  
[gperez@credicorpcapital.com](mailto:gperez@credicorpcapital.com)  
 # (571) 339 4400

##### Josefina Valdivia

Team Leader Fixed Income Research  
[jvaldivia@credicorpcapital.com](mailto:jvaldivia@credicorpcapital.com)  
 # (562) 2651 9308

##### Rodrigo Godoy

Team Leader Equity Research Chile  
 Food & Beverage, Natural Resources, Transport  
[rgodoy@credicorpcapital.com](mailto:rgodoy@credicorpcapital.com)  
 # (562) 2446 1798 Ext. 1798

##### Sandra Loyola

Fixed Income Associate  
[sloyola@credicorpcapital.com](mailto:sloyola@credicorpcapital.com)  
 # (511) 416 3333

##### Claudia Raggio

Analyst  
 Food & Beverage, Natural Resources, Transport  
[craggio@credicorpcapital.com](mailto:craggio@credicorpcapital.com)  
 # (562) 2450 1600

##### Orlando Barriga Almiron

Analyst  
[orlandobarriga@credicorpcapital.com](mailto:orlandobarriga@credicorpcapital.com)  
 # (511) 416 3333

##### Santiago Martínez Mejía

Analyst  
 Andean Banks  
[smartinez@credicorpcapital.com](mailto:smartinez@credicorpcapital.com)  
 # (571) 339 4400

##### Fabrizio Lavalle

Analyst  
 Retail & Real Estate  
[fabriziolavalle@credicorpcapital.com](mailto:fabriziolavalle@credicorpcapital.com)  
 # (562) 2450 1600

##### Mariane Goñi Tadeo

Analyst  
 Cement & Construction  
[marianegoni@credicorpcapital.com](mailto:marianegoni@credicorpcapital.com)  
 # (511) 416 3333

##### Maria Ignacia Flores

Associate  
 Retail  
[miflores@credicorpcapital.com](mailto:miflores@credicorpcapital.com)  
 # (562) 2450 1600

##### Ana Paula Galvez

Senior Analyst  
 Utilities, Oil & Gas  
[agalvezm@credicorpcapital.com](mailto:agalvezm@credicorpcapital.com)  
 # (511) 416 3333

##### Katherine Lavin Z.

Research Coordinator  
[klavinz@credicorpcapital.com](mailto:klavinz@credicorpcapital.com)  
 # (562) 2450 1600

##### Juan Felipe Becerra

Junior Analyst  
 Utilities  
[jbecerra@credicorpcapital.com](mailto:jbecerra@credicorpcapital.com)  
 # (571) 339 4400

##### Sebastian Ore Alvarez

Analyst  
 Index & ETF  
[sebastianore@credicorpcapital.com](mailto:sebastianore@credicorpcapital.com)  
 # (511) 416 3333

#### Banco de Crédito BCP

##### Carlos Prieto

Chief Economist  
[carlosprietob@bcp.com.pe](mailto:carlosprietob@bcp.com.pe)  
 # (511) 313 2000 Ext 32605

##### Daniela Estrella

Economist  
[destrella@bcp.com.pe](mailto:destrella@bcp.com.pe)  
 # (511) 313 2000 Ext 37055

##### Luis Ortega

Economist  
[luisortega@bcp.com.pe](mailto:luisortega@bcp.com.pe)  
 # (511) 313 2000 Ext 37015

##### Junior Aguilar

Economist  
[junioraguilar@bcp.com.pe](mailto:junioraguilar@bcp.com.pe)  
 # (511) 313 2000 Ext 36308

##### José Nolazco

Economist  
[jnolazco@bcp.com.pe](mailto:jnolazco@bcp.com.pe)  
 # (511) 313 2000 Ext 33048

##### Henry Bances

Economist  
[henrybances@bcp.com.pe](mailto:henrybances@bcp.com.pe)  
 # (511) 313 2000

##### Nicole Cáceres Bautista

Economist  
[nicolecaceres@bcp.com.pe](mailto:nicolecaceres@bcp.com.pe)  
 # (511) 313 2000

#### INTERNATIONAL SALES

##### Credicorp Capital, LLC

Jhonathan Rico  
 Fixed Income Trader  
[jrico@credicorpcapital.com](mailto:jrico@credicorpcapital.com)  
 # 1 - 305-904-1170

##### Credicorp Capital, LLC

Andrés Valderrama  
 Fixed Income Trader  
[jvalderrama@credicorpcapital.com](mailto:jvalderrama@credicorpcapital.com)  
 # 51 947513046

##### Credicorp Capital, LLC

Ursula Mitterhofer  
 Equity Senior Associate Sales & Trading  
[umitterhofer@credicorpcapital.com](mailto:umitterhofer@credicorpcapital.com)  
 # (562) 2450 1613

##### Credicorp Capital, LLC

Newval Nelcha  
[nnelcha@credicorpcapital.com](mailto:nnelcha@credicorpcapital.com)  
 # (562) 2450 1616