

Colombia 2020-2021: ¿Qué temas seguir, qué esperar?

Juana Téllez, Economista Jefe BBVA Colombia

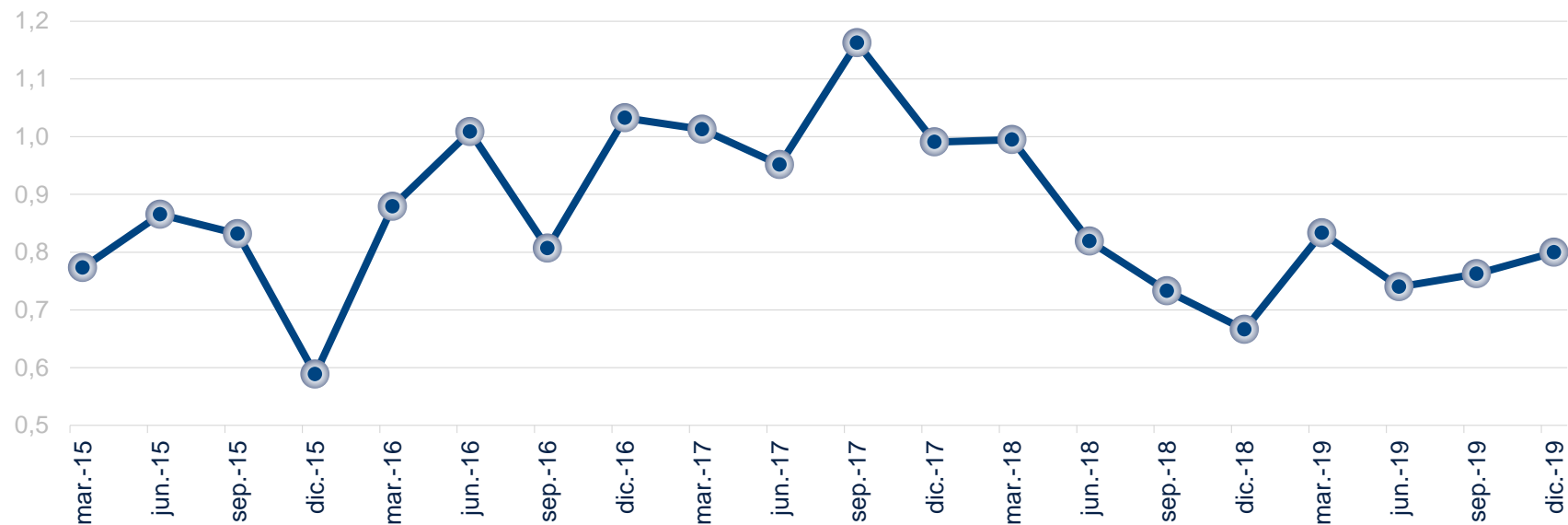
Febrero 11 de 2020

El crecimiento global da
señales de
estabilización pero en
niveles bajos

Crecimiento global se estabiliza

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL (*)

(%T/T)



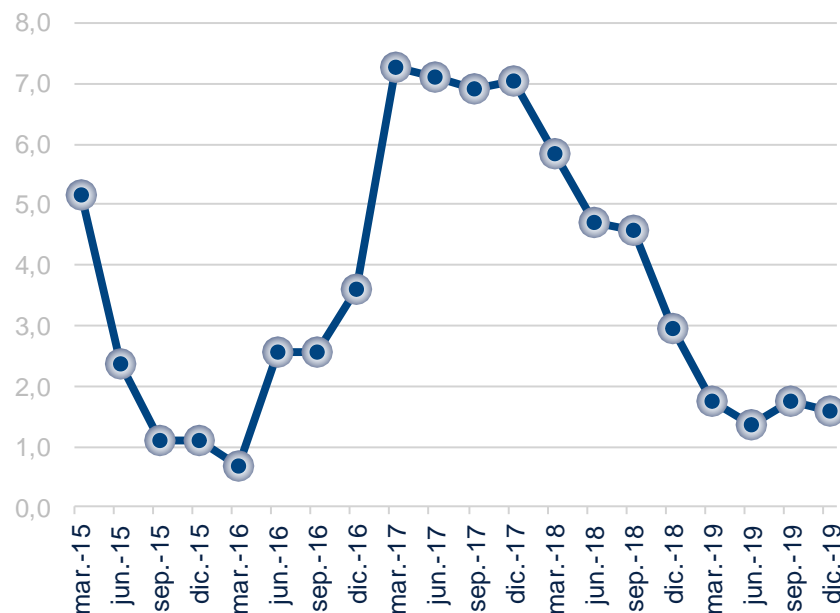
(*) Previsiones basadas en modelo BBVA-GAIN.

Fuente: BBVA Research

Se frena la desaceleración en exportaciones y servicios y la contracción en manufacturas

EXPORTACIONES (*)

(% A/A, CRECIMIENTO MÉDIO ANUAL EN CADA TRIMESTRE)

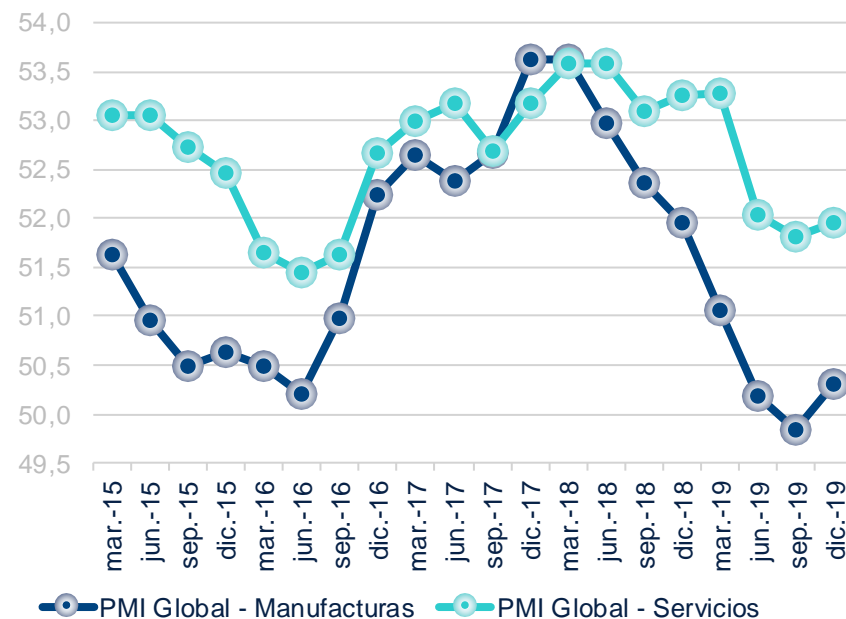


(*) Para el 4T19, solo datos de octubre y noviembre.

Fuente: BBVA Research

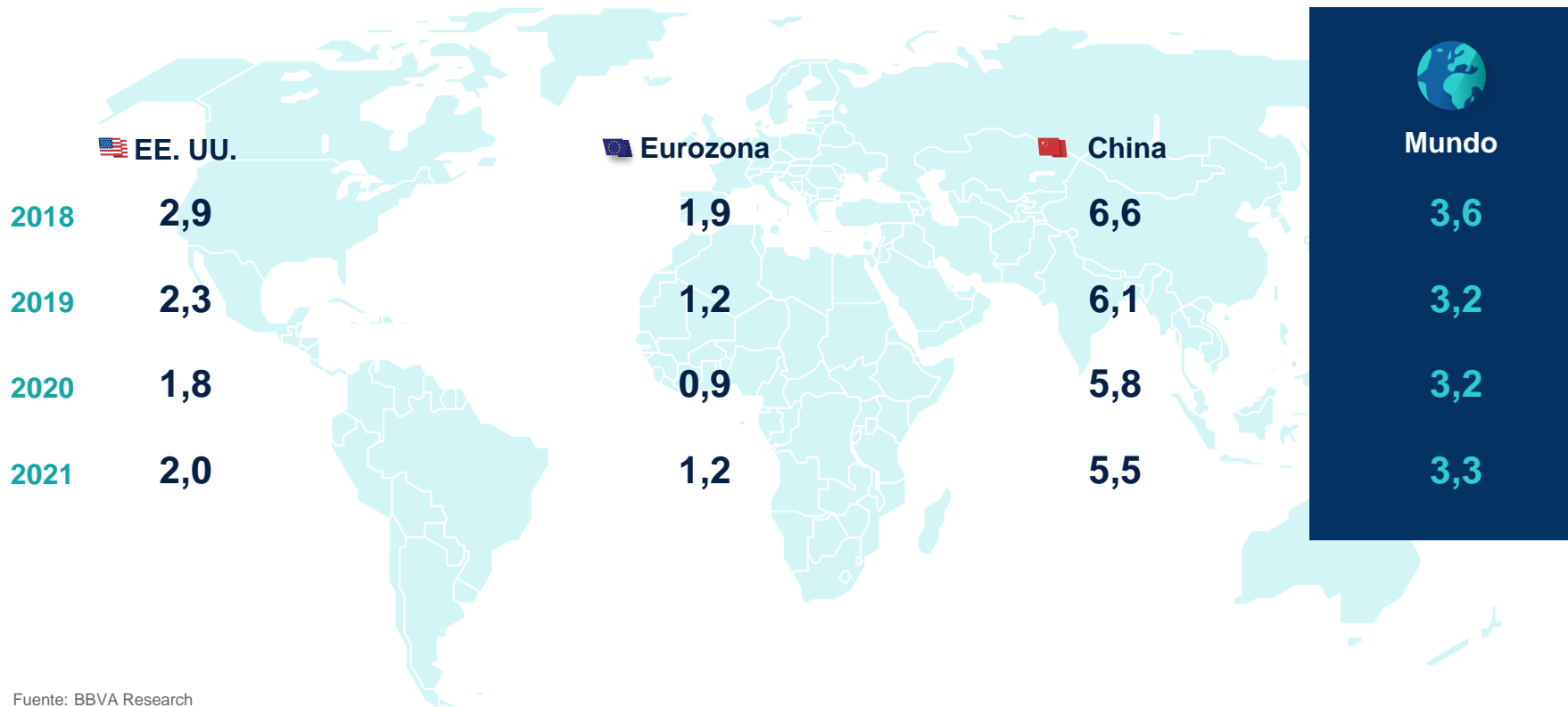
INDICADORES PMI DE MANUFACTURAS Y SERVICIOS

(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

El crecimiento global convergerá al 3,2% en 2020 y al 3,3% en 2021

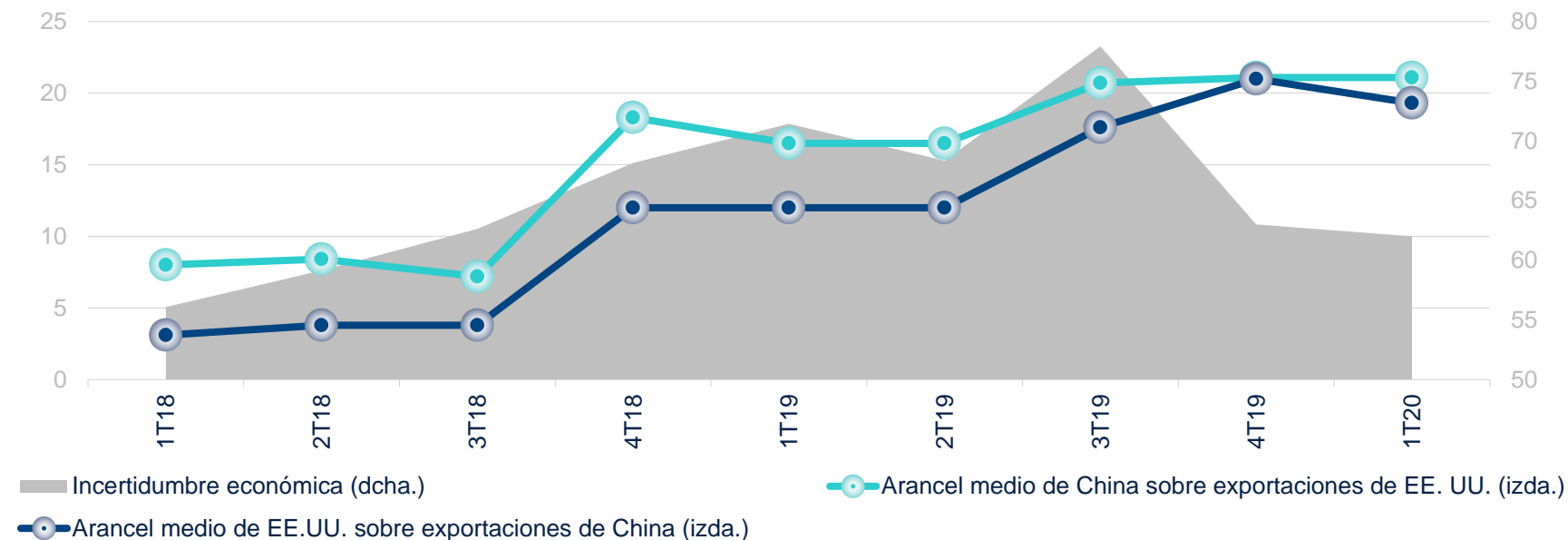


El acuerdo comercial
EEUU/China reduce la
incertidumbre, pero no
el proteccionismo

Ambiente “anti comercio” no es una buena noticia

ARANCELES E INCERTIDUMBRE ECONÓMICA (*)

(%, ÍNDICE ENTRE 0 Y 100)

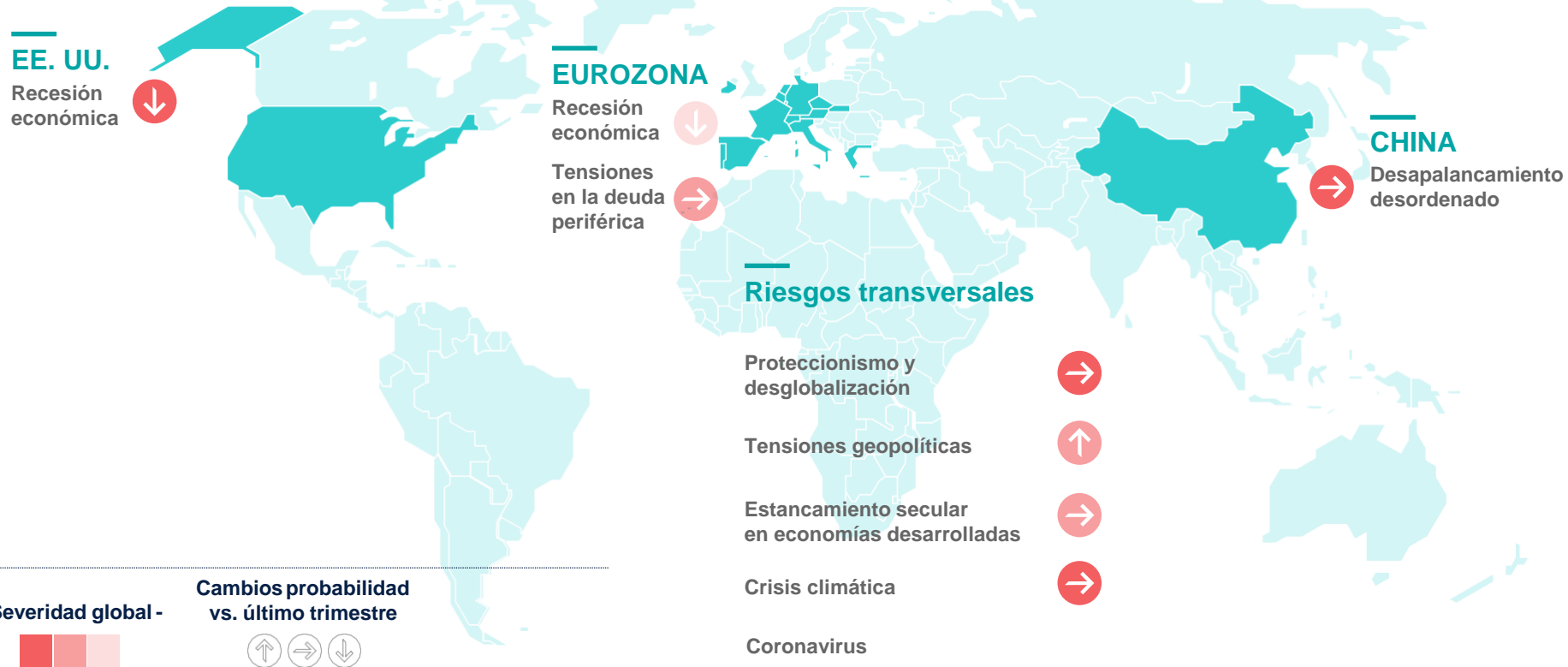


(*) Aranceles medios al inicio de cada trimestres. Índice BBVA Research de Incertidumbre Económica: tono de noticias sobre incertidumbre económica; media trimestral (excepto 1T20: media hasta día 9 de enero de 2020).

Fuente: BBVA Research, PIIIE

Riesgos globales coyunturales y estructurales no son despreciables

Riesgos globales y la economía colombiana

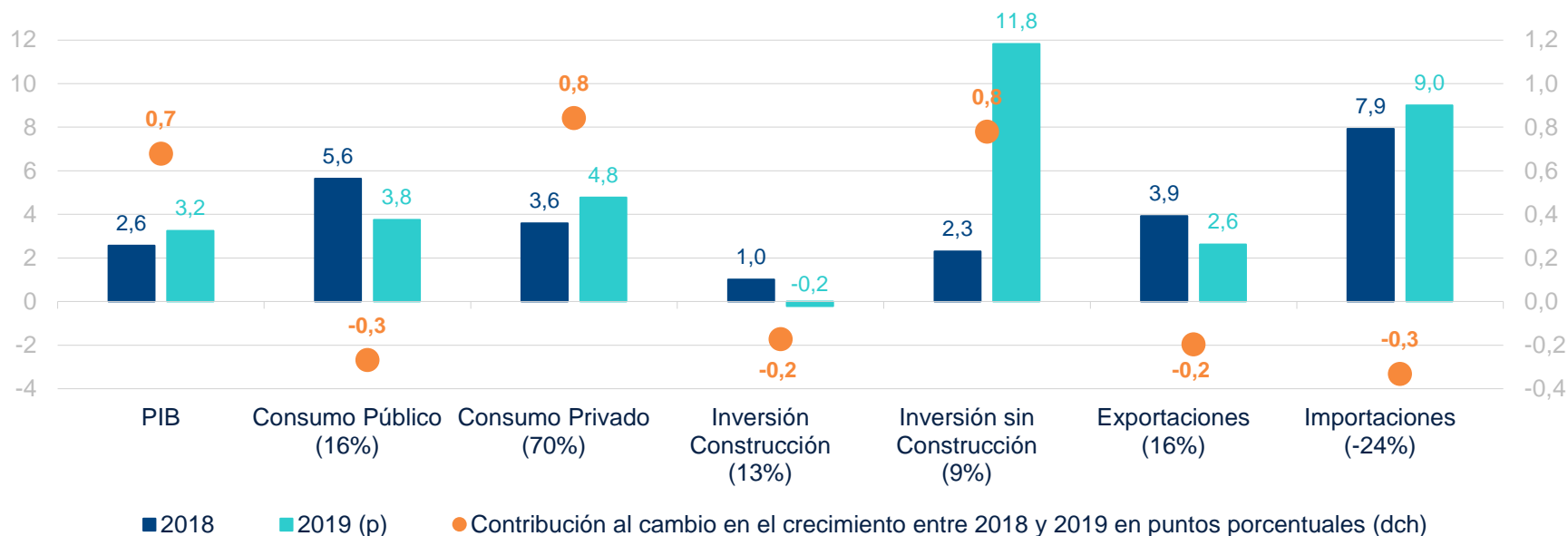


Colombia: el crecimiento
continuará
consolidándose en 2020
y 2021 con un mejor
balance entre
sus componentes

En 2019, la aceleración del PIB se apoyó en el consumo de los hogares y la inversión distinta a construcción

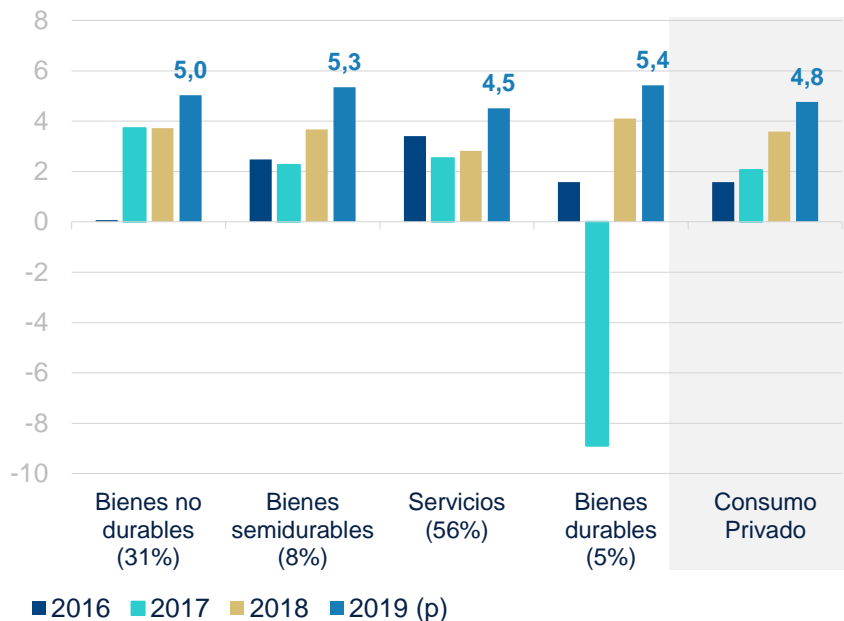
PIB*, COMPONENTES** Y SU CONTRIBUCIÓN AL CAMBIO EN EL CRECIMIENTO

(VARIACIÓN ANUAL, CONTRIBUCIÓN EN PP AL CAMBIO EN EL CRECIMIENTO, %)



Todos los componentes del consumo mostraron un buen desempeño en 2019

CONSUMO DE LOS HOGARES* Y SUS COMPONENTES (VARIACIÓN ANUAL, %)



* Calculado sobre la serie original. (p) Previsión
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

FACTORES QUE APOYAN EL DESEMPEÑO DEL CONSUMO



Gasto de inmigrantes



Mayor apalancamiento



Crecimiento remesas



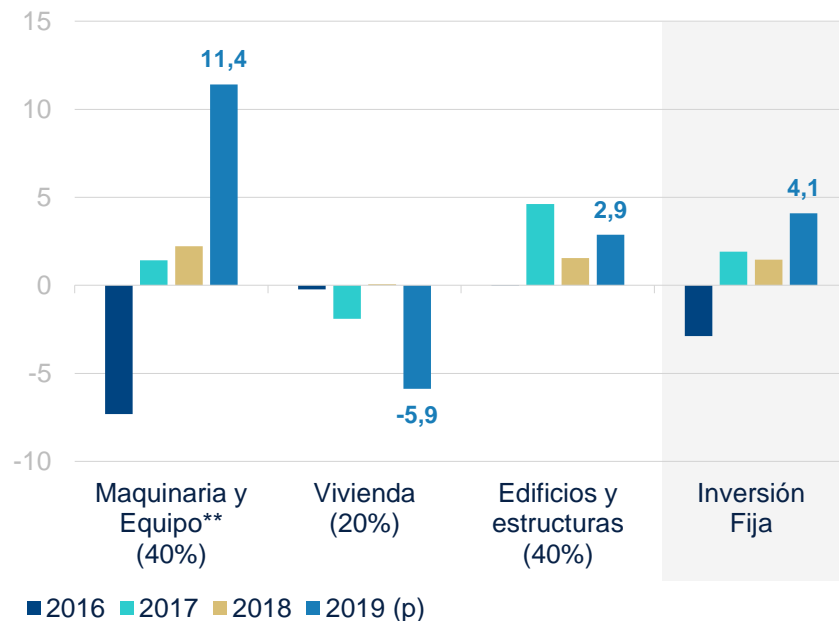
Patrones de gasto



Redes de apoyo social

En la inversión, la dinámica de maquinaria y equipo compensó el débil comportamiento de la vivienda

INVERSIÓN* POR PRINCIPALES COMPONENTES (VARIACIÓN ANUAL, %)



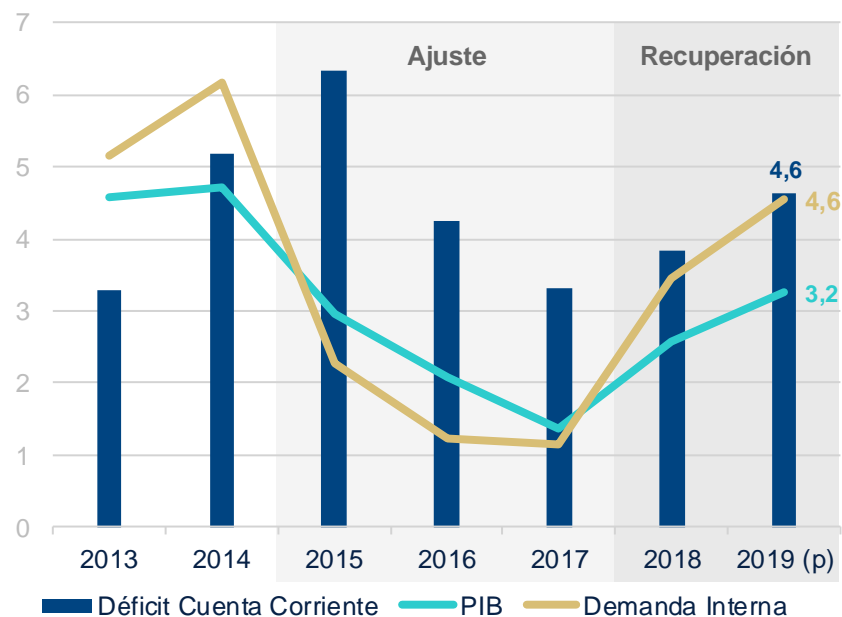
* Calculado sobre la serie original. ** Incluye otra inversión. (p) Previsión
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

FACTORES QUE EXPLICAN EL DESEMPEÑO DE LA INVERSIÓN



La demanda interna crece nuevamente más que el PIB, impulsando la recuperación pero al tiempo presionando el balance macro

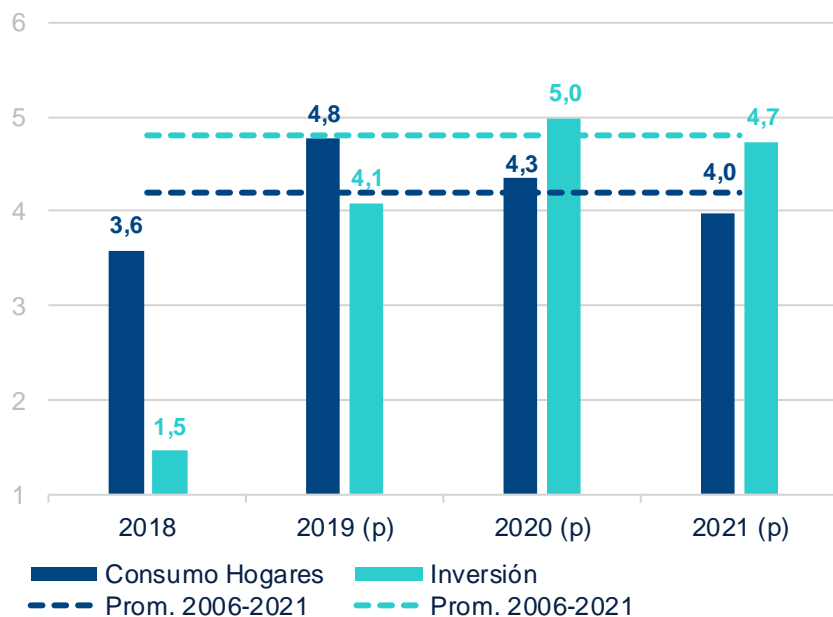
PIB*, DEMANDA INTERNA** Y CUENTA CORRIENTE (VARIACIÓN ANUAL Y % DEL PIB, %)



- En el periodo entre 2015 y 2017 la economía evidenció un **ajuste macro**, con la **demanda interna creciendo menos que el PIB** y como consecuencia una **moderación en el déficit en la cuenta corriente**.
- A partir de 2018, la economía inició un periodo de **recuperación** sustentado en la **reactivación de la demanda interna por encima del PIB**. Con ello se vuelve a generar **presión en el déficit de la cuenta corriente**.

De cara a 2020 y 2021, la inversión ganará protagonismo mientras que el consumo de los hogares se moderará paulatinamente

CONSUMO DE LOS HOGARES* E INVERSIÓN FIJA* (VARIACIÓN ANUAL, %)



* Calculado sobre la serie original. (p) Previsión
Fuente: BBVA Research con datos del DANE



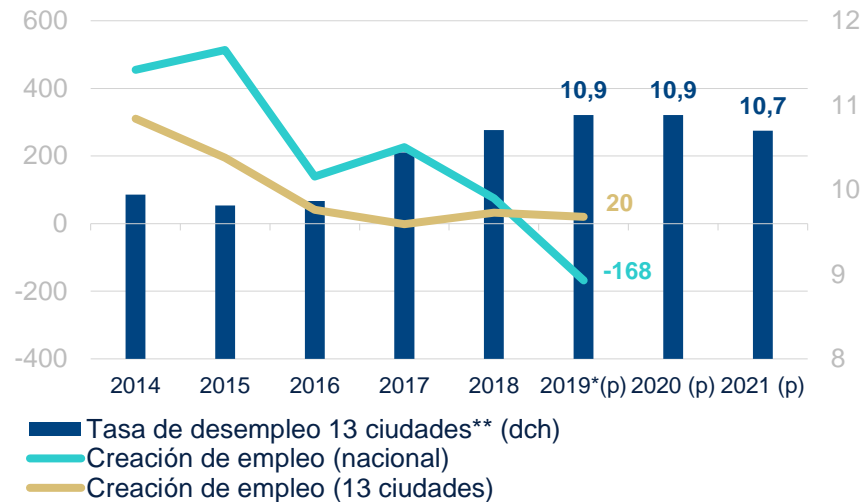
A pesar del menor crecimiento del consumo de los hogares, este seguirá creciendo por encima del PIB



La inversión continuará recuperándose gracias al avance de los componentes rezagados

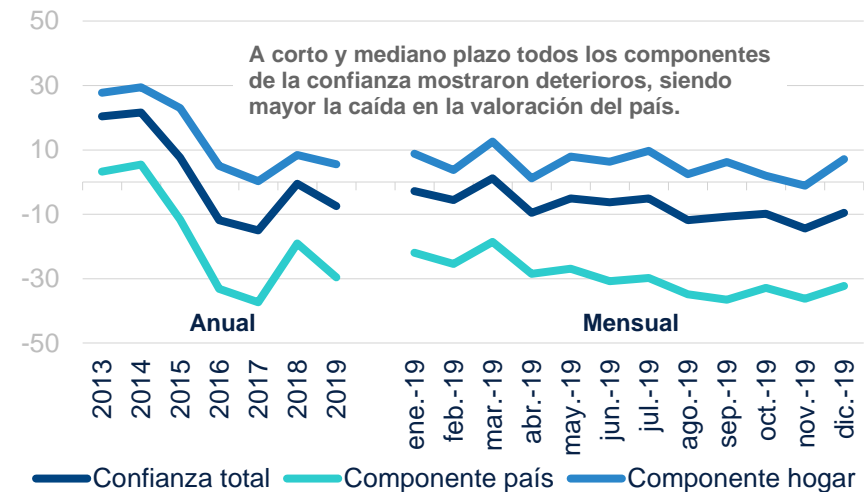
El menor crecimiento del consumo estará explicado por la debilidad en el mercado laboral y la baja confianza de los consumidores

TASA DE DESEMPLEO Y CREACIÓN DE EMPLEO (% DE LA PEA, MILES DE PERSONAS)



* Datos a noviembre y tasa de desempleo proyectada a diciembre. ** Promedio fin de trimestres. (p) Previsión
 Fuente: BBVA Research con datos del DANE y Fedesarrollo

CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES (PROMEDIO DEL BALANCE DE RESPUESTAS, %)

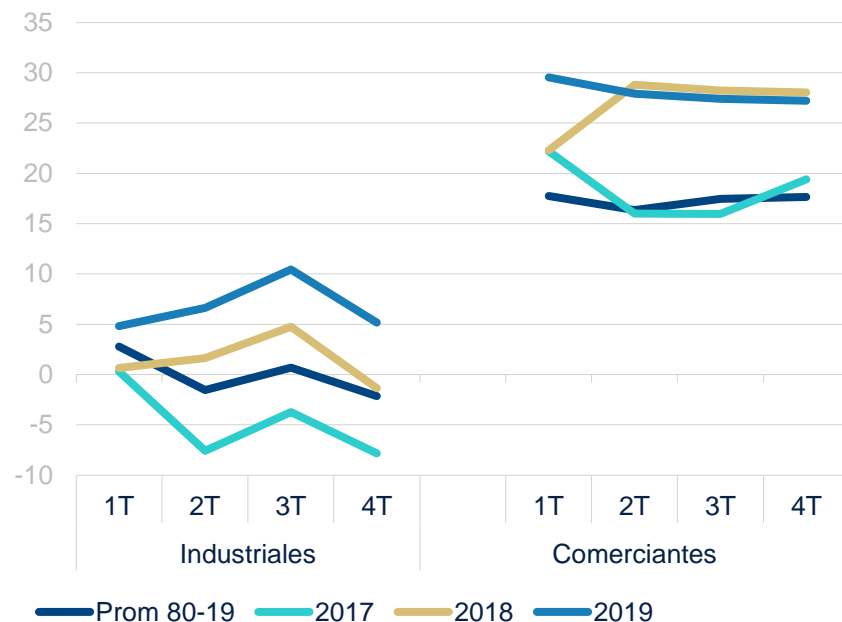


La creación de empleo urbano completó cuatro años en niveles muy bajos. A nivel nacional, la creación se volvió negativa en 2019

Por el contrario, la confianza de los comerciantes e industriales y los beneficios tributarios impulsarán la inversión

CONFIANZA INDUSTRIALES Y COMERCIANTES

(BALANCE DE RESPUESTAS, %)



ALGUNOS BENEFICIOS TRIBUTARIOS

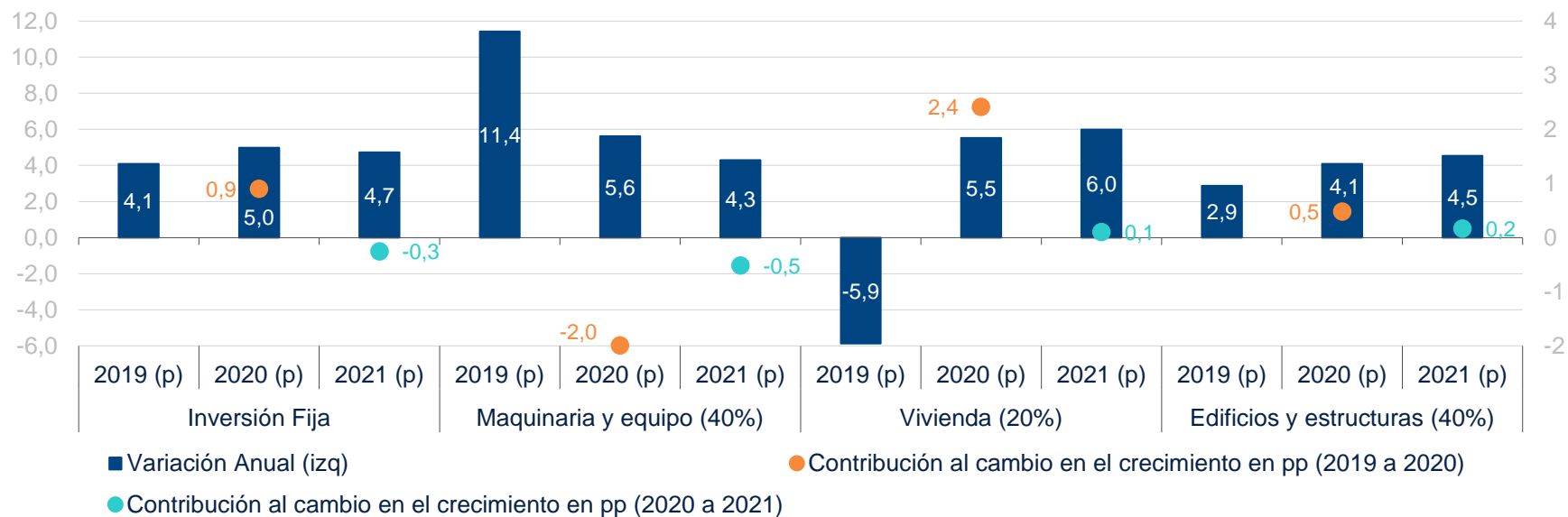
(LEY DE CRECIMIENTO)

- Reducción paulatina del impuesto corporativo (del 33% en 2019 a 30% en 2022).
- Descuento del IVA a compras de bienes de capital.
- Descuento del 50% del ICA.
- Reducción de la tarifa de renta presuntiva.

La inversión presentará un rebalanceo, con una recuperación de la vivienda y una moderación en maquinaria y equipo en 2020 y 2021

INVERSIÓN*, COMPONENTES Y CONTRIBUCIÓN AL CAMBIO EN EL CRECIMIENTO

(VARIACIÓN ANUAL, CONTRIBUCIÓN EN PP AL CAMBIO EN EL CRECIMIENTO, %)

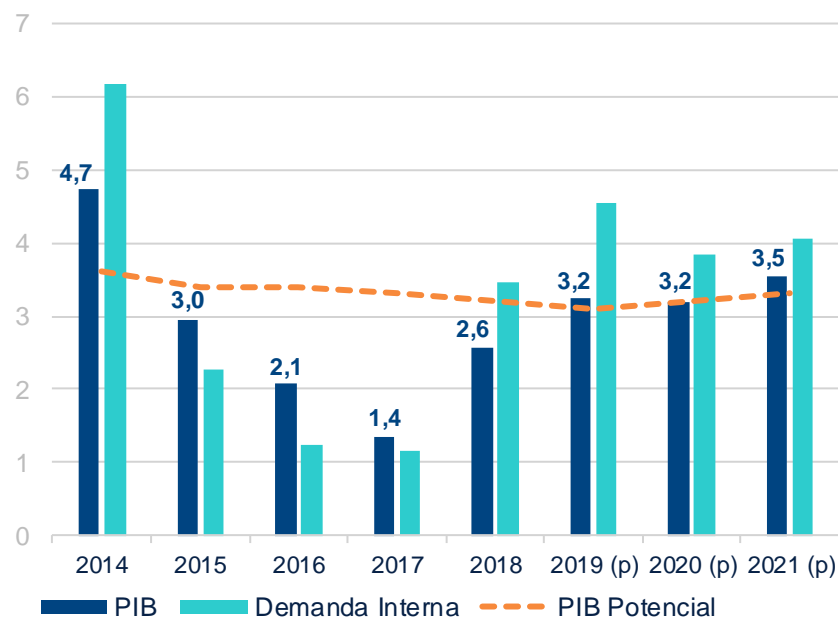


* Calculado sobre la serie original; ** Los pesos en la inversión fija de cada componente en el paréntesis. (p) Previsión
 Fuente: BBVA Research con datos del DANE

El crecimiento del PIB se aproxima al del potencial a partir de 2019

PIB*, PIB POTENCIAL** Y DEMANDA INTERNA***

(VARIACIÓN ANUAL, %)

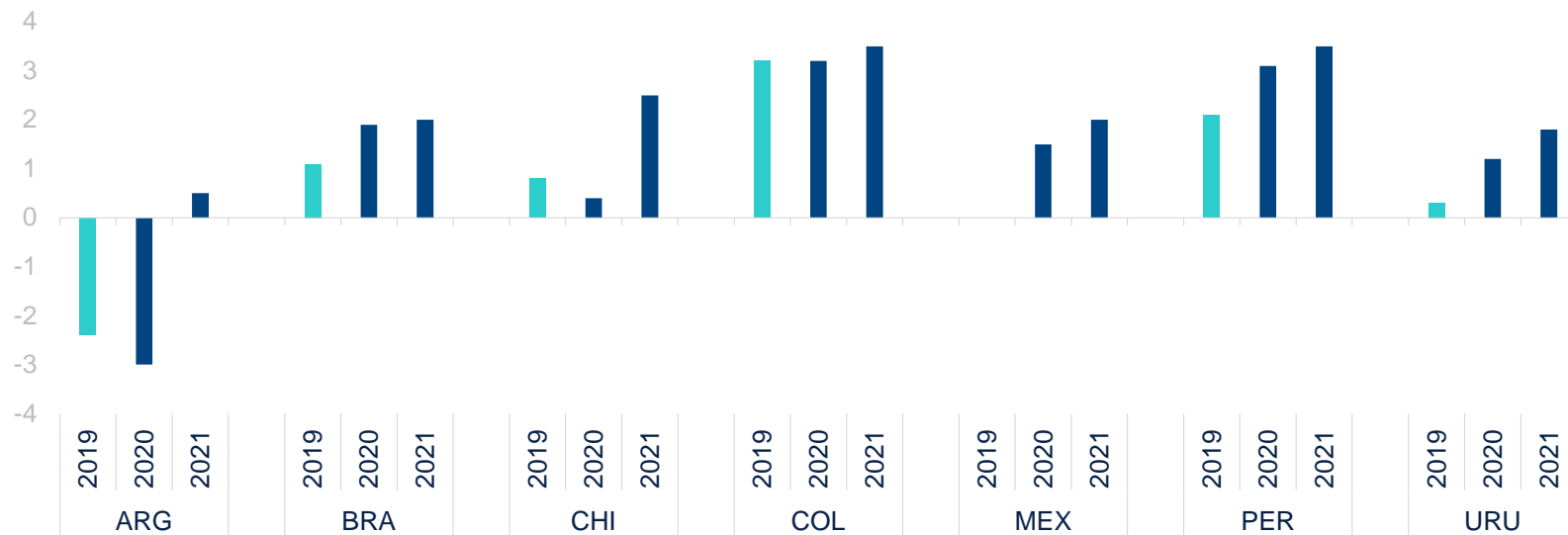


- El crecimiento de la economía se ubica por primera vez desde 2014 por encima del crecimiento potencial.
- A pesar de ello, existe una deuda de crecimiento acumulada entre 2015 y 2018 que requiere que la economía consolide una tasa de expansión mayor a la potencial.
- A pesar que la demanda interna crezca más que el PIB entre 2018 y 2021, dicha diferencia se acorta, ayudando a mejorar el balance macroeconómico.

Colombia luce bien en el marco regional, donde prima la heterogeneidad

PIB CRECIMIENTO POR PAÍSES

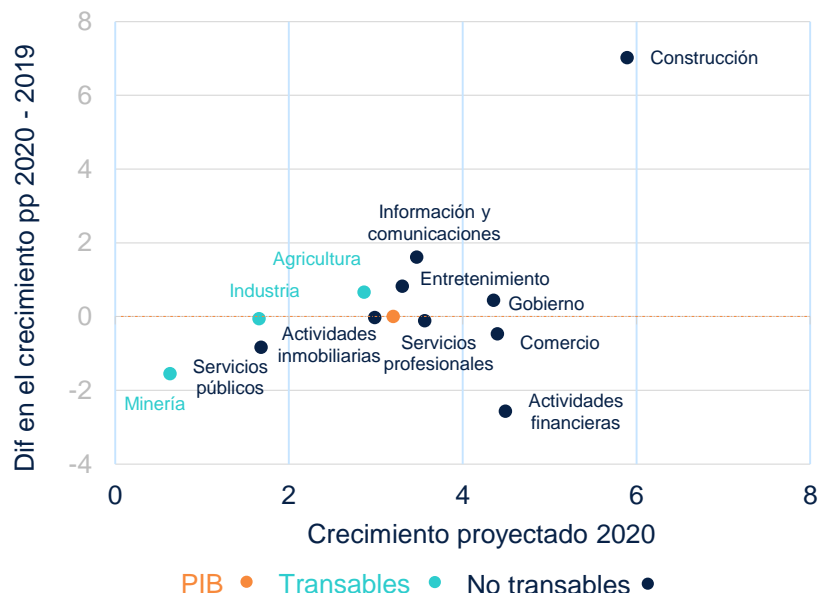
(% A/A)



A nivel sectorial, la construcción liderará el crecimiento en 2020 y 2021. Los transables seguirán rezagados en crecimiento hasta 2021

DESEMPEÑO SECTORIAL

(VARIACIÓN ANUAL, DIFERENCIA EN CRECIMIENTO, %)



En la **construcción**, se mantiene un buen crecimiento de las obras civiles y repunta la vivienda.



El **comercio** seguirá presentando un buen comportamiento, de la mano de un buen desempeño en el consumo.



Entre los transables, el sector de la **minería** crece menos debido al desempeño desfavorable del carbón.



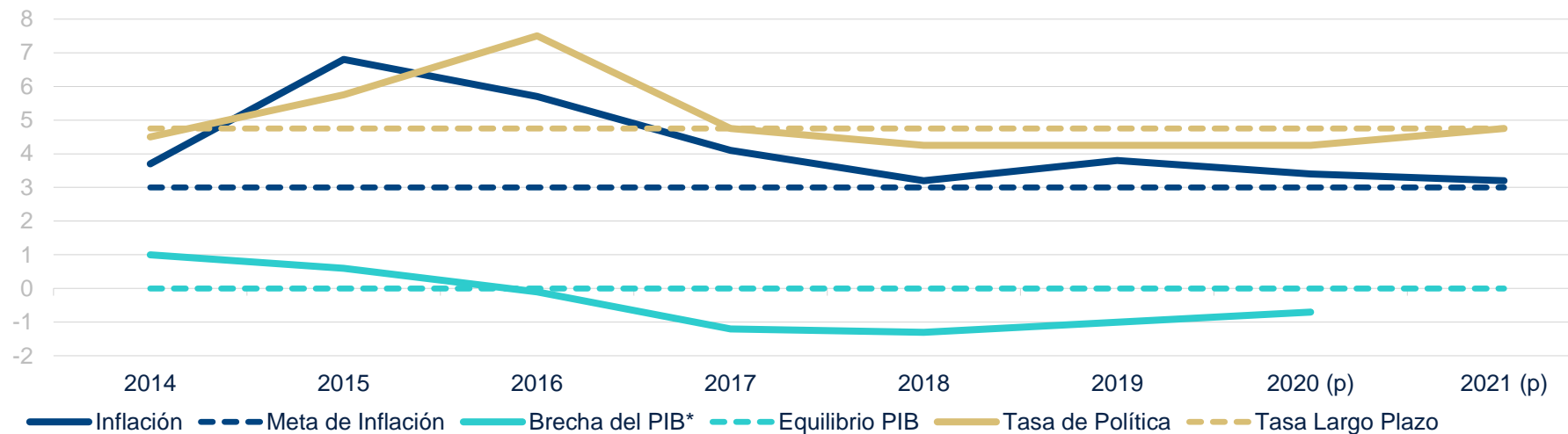
La **industria** mantiene un crecimiento bajo, afectada por el lastre del sector exportador, mientras que la agricultura mejora marginalmente.

La inflación cederá paulatinamente en 2020 y 2021, con una tasa de cambio en niveles altos. El Banco Central mantendrá tasas hasta 2021

El Banco Central mantendrá la tasa en 4,25% en 2020 y la subirá a partir del primer trimestre de 2021 hasta alcanzar 4,75%

INFLACIÓN, BRECHA DEL PIB* Y TASA DE POLÍTICA

(VARIACIÓN ANUAL, % DEL PIB Y E.A., %)



(p) Previsión

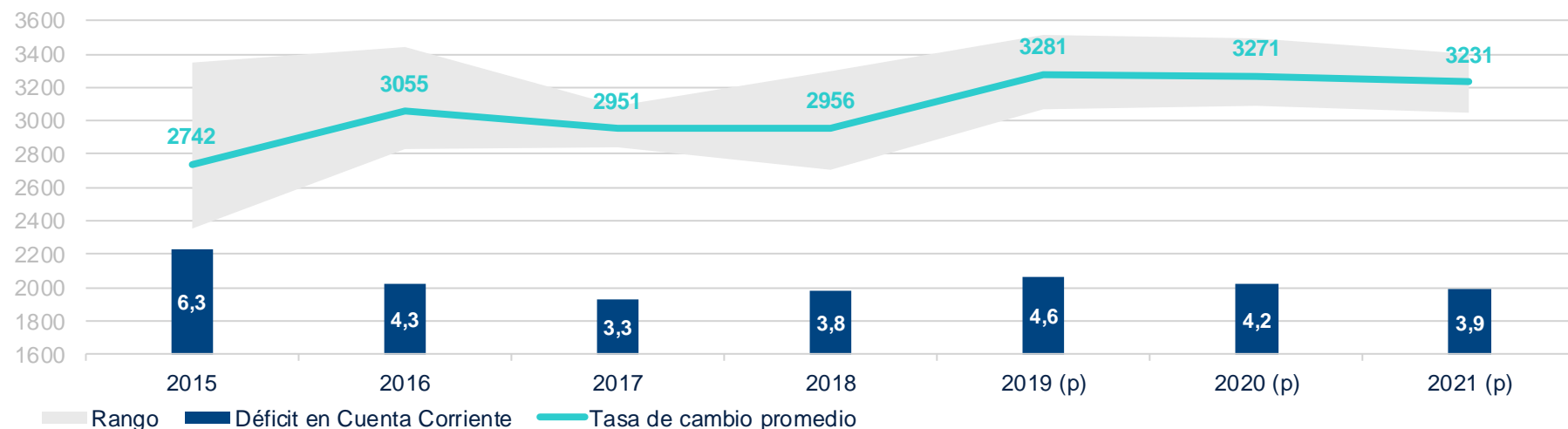
Fuente: BBVA Research con datos de DANE y BanRep. *Corresponde a la brecha del producto publicada por el Banco de la República en su informe de política monetaria de noviembre de 2019

La prolongada estabilidad se deriva de la confluencia de factores encontrados: brecha del PIB negativa y desempleo a favor de reducción de tasas e inflación; depreciación y balance externo a favor de incrementos.

El peso se depreció 11% en 2019. En 2020 y 2021 se mantendrá elevado con una apreciación anual de 0,3% y 1,2%, respectivamente

TIPO DE CAMBIO, RANGO DIARIO Y CUENTA CORRIENTE

(PESOS POR DÓLAR PROMEDIO AÑO, % DEL PIB)



* El rango corresponde a la diferencia entre el valor máximo y mínimo promedio diarios de negociación en cada año. (p) Previsión

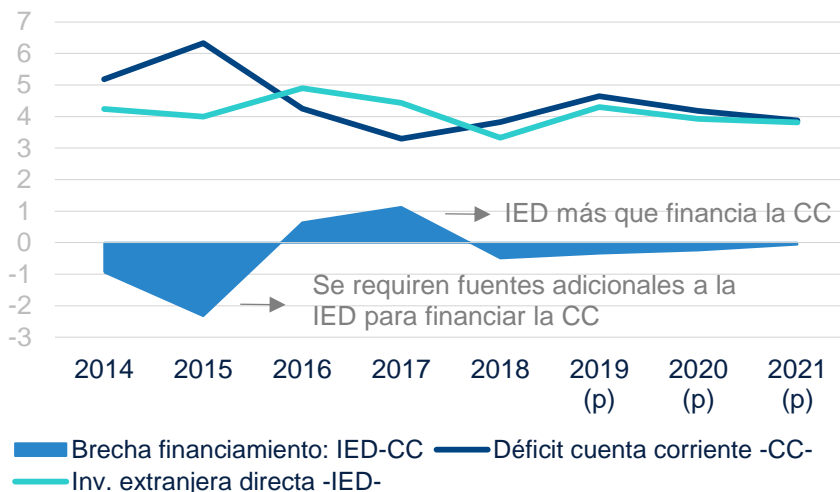
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República y Bloomberg

El rango de operación de la divisa está correlacionado con el tamaño del déficit externo, entre otras cosas. Esperamos que dicho rango se modere paulatinamente.

A pesar de tener un déficit en cuenta corriente elevado, su financiamiento es mayoritariamente con inversión extranjera directa

DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE Y FINANCIAMIENTO

(% DEL PIB)

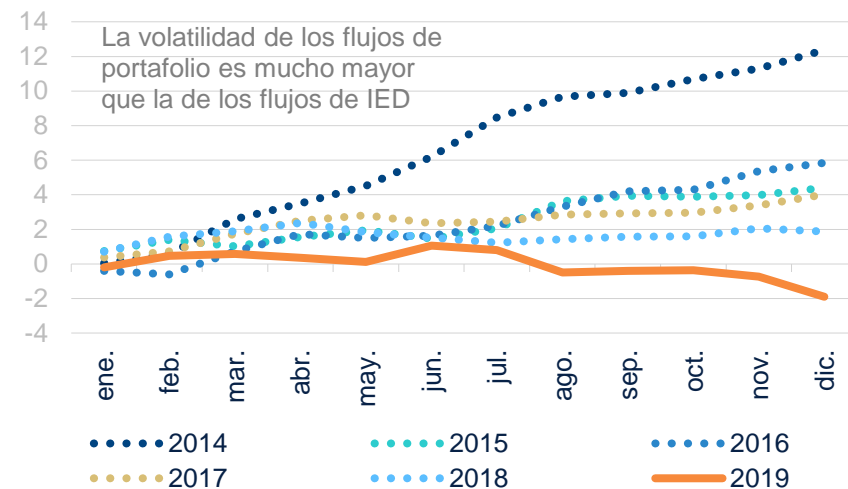


(p) Previsión

Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República

ENTRADAS DE CAPITAL DE PORTAFOLIO

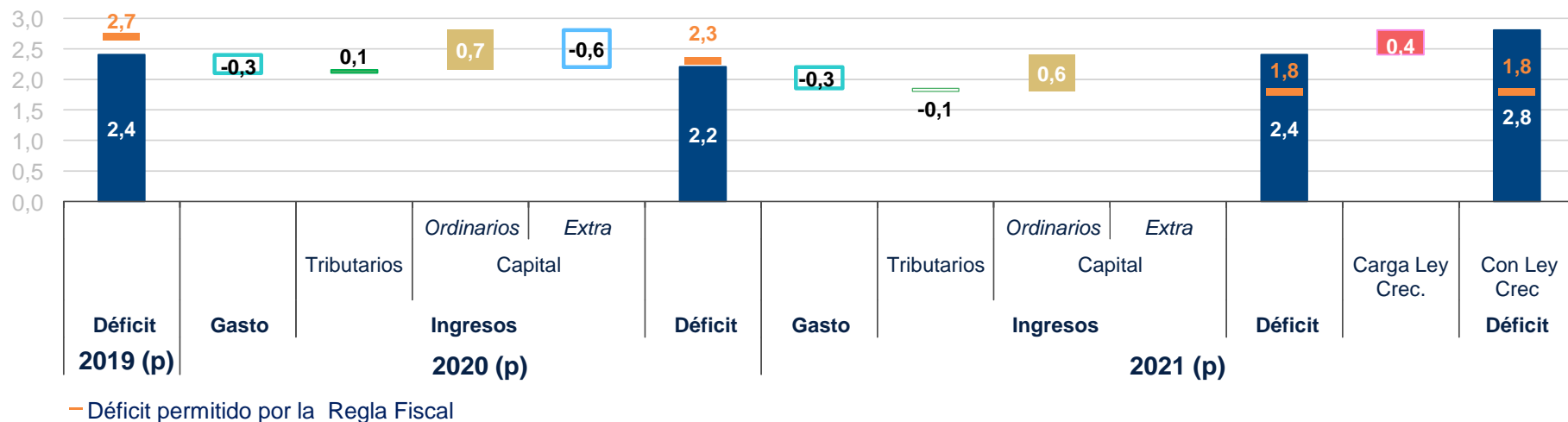
(ACUMULADO ANUAL, MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



En 2019 se presentaron salidas de capital de portafolio, especialmente en el segundo semestre, que esperamos no se repitan en 2020

La regla fiscal se cumplirá en 2020 por las utilidades extraordinarias del Banco de la República. Para 2021, los retos fiscales son mayores

EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL (VARIACIÓN ANUAL, % DEL PIB Y E.A., %)



(p) Previsión

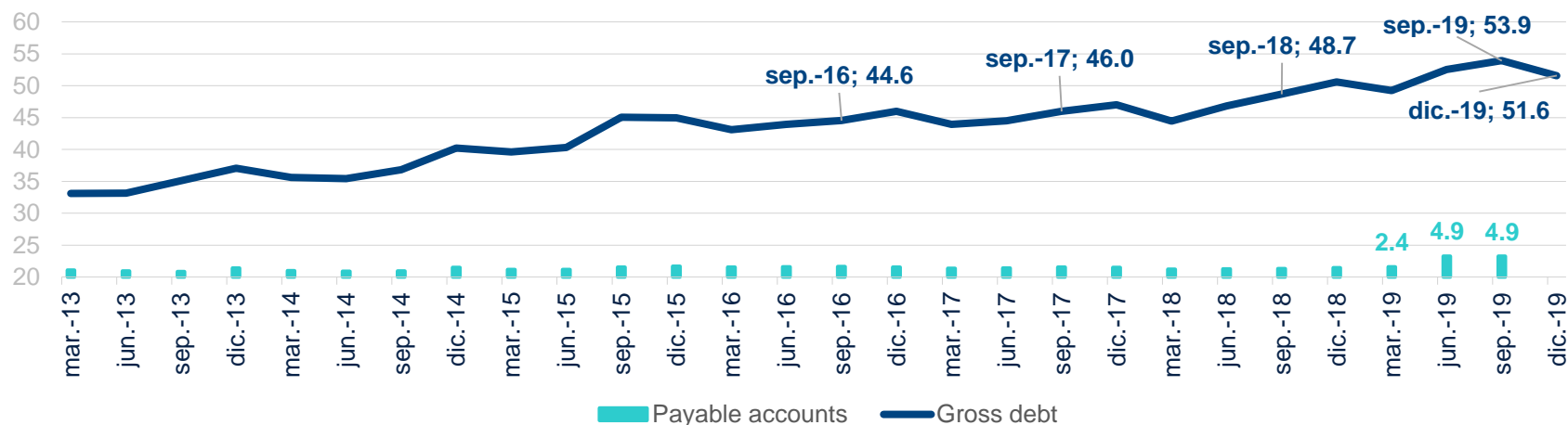
Fuente: BBVA Research con datos de Minhacienda, Leyes 1943 de 2018 y 2010 de 2019

A pesar de los supuestos optimistas del gobierno (relativo a la media de analistas), el menor déficit objetivo, la reducción en algunas tarifas y los compromisos de la Ley de Crecimiento imponen un reto fiscal para 2021.

Deuda pública por encima del 50% al terminar 2019

CENTRAL GOVERNMENT DEUDA BRUTA

(% OF PIB)

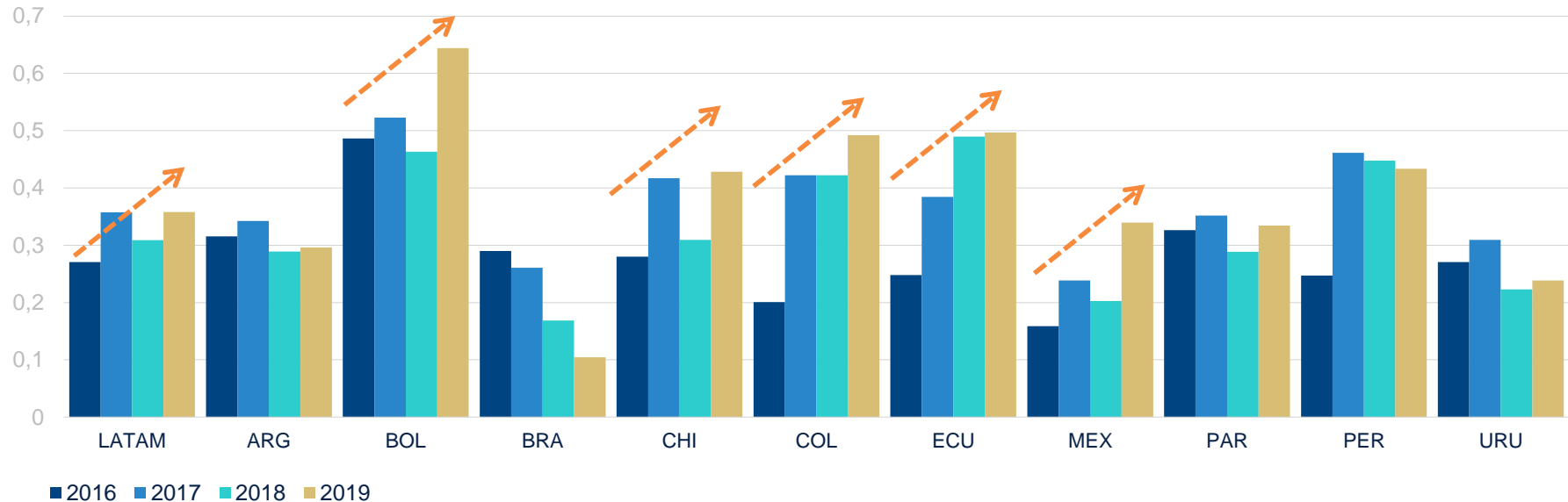


Fuente: BBVA Research with Ministry of Finance data.

Descontento social y
tensiones políticas estarán
en el foco de atención

Descontento social y tensiones políticas serán fuente de atención en los siguientes años

BBVA RESEARCH ÍNDICE DE TENSIONES POLÍTICAS (*) (PROMEDIOS ANUALES)

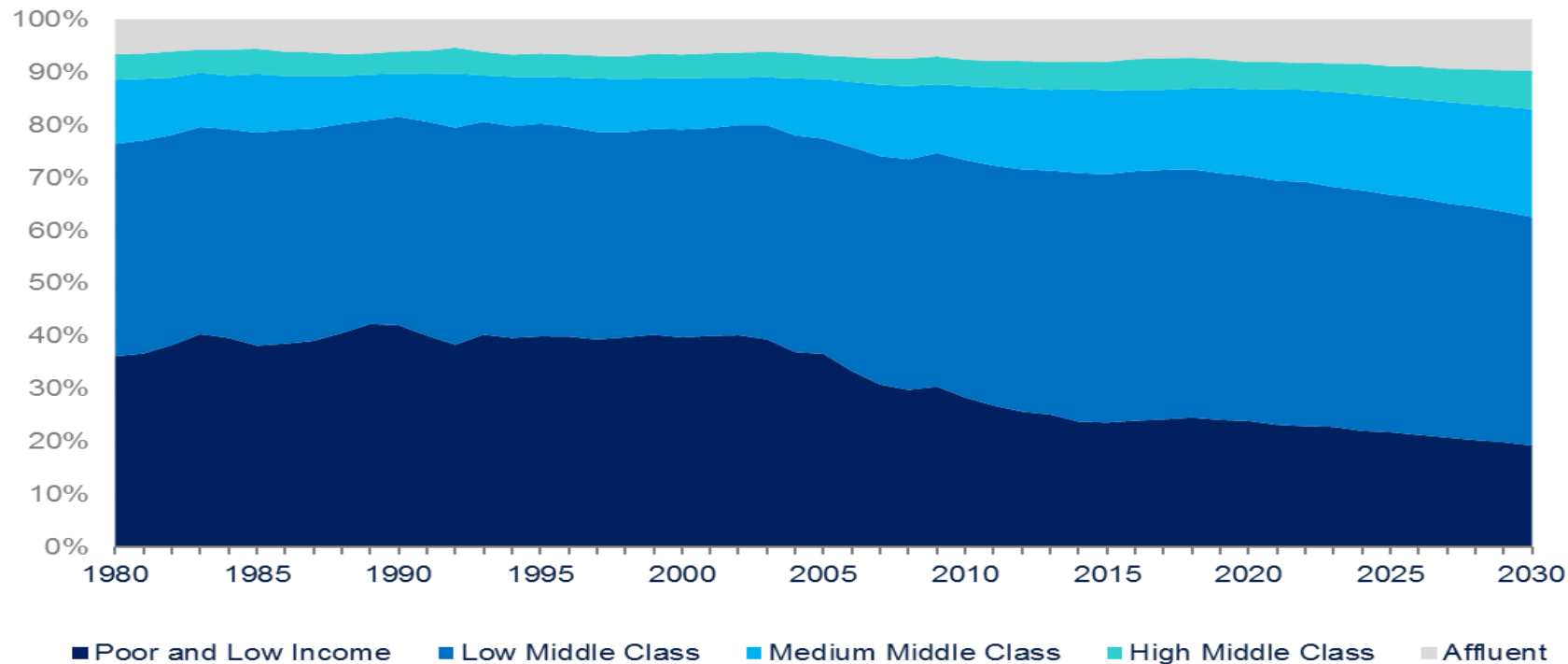


(*) Tono de las noticias en la prensa local ponderada por la cobertura.
Fuente: BBVA Research, GDELT

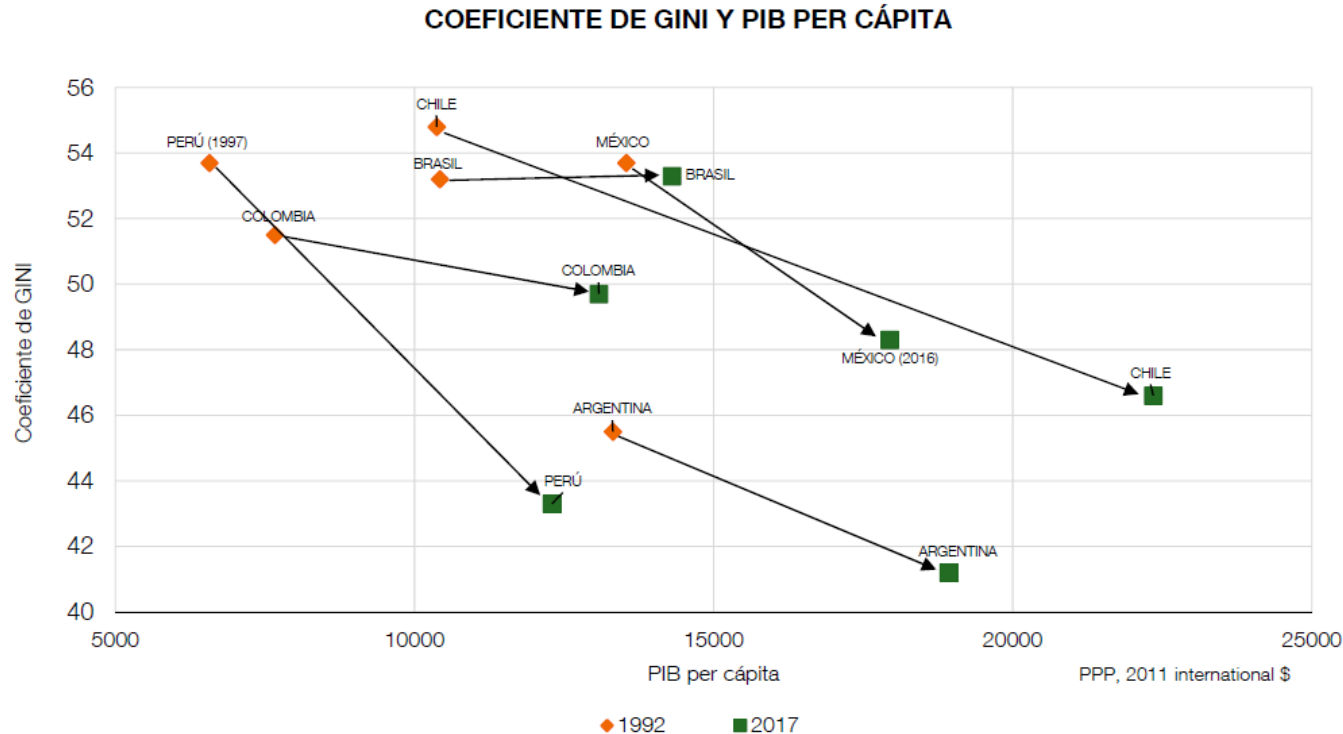
La expansión de la clase media continuará, pero a un ritmo mucho menor

POBLACIÓN DE AMÉRICA LATINA POR GRUPOS DE INGRESOS

(%)



Inequidad es aún muy a pesar de las mejoras de los últimos 15 años s





Muchas gracias

ANEXOS

Tablas con resumen de
pronósticos

Principales variables macroeconómicas

TABLA A1. PREVISIONES MACROECONÓMICAS

	2017	2018	2019p	2020p	2021p
PIB (% a/a)	1,4	2,6	3,2	3,2	3,5
Consumo Privado (% a/a)	2,1	3,6	4,8	4,3	4,0
Consumo Público (% a/a)	3,8	5,6	3,8	3,8	3,3
Inversión fija (% a/a)	1,9	1,5	4,1	5,0	4,7
Inflación (% a/a, fdp)	4,1	3,2	3,8	3,4	3,2
Inflación (% a/a, promedio)	4,3	3,2	3,5	3,5	3,3
Tasa de cambio (fdp)	2.984	3.250	3.277	3.340	3.220
Devaluación (% fdp)	-0,6	8,9	0,8	1,9	-3,6
Tasa de cambio (promedio)	2.951	2.956	3.281	3.271	3.231
Devaluación (% fdp)	-3,4	0,2	11,0	-0,3	-1,2
Tasa BanRep (% fdp)	4,75	4,25	4,25	4,25	4,75
Tasa DTF (% fdp)	5,3	4,5	4,4	4,5	4,9
Balance Fiscal GNC (% PIB)	-3,6	-3,1	-2,4	-2,3	-1,8
Cuenta Corriente (% PIB)	-3,3	-3,8	-4,6	-4,2	-3,9
Tasa de desempleo urbano (% fdp)	9,8	10,7	10,8	10,7	10,5

(*) Contribución al crecimiento del PIB. (e) Estimación. (p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

Principales variables macroeconómicas

TABLA A2. PREVISIONES MACROECONÓMICAS

	PIB (% a/a)	Inflación (% a/a, fdp)	Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	Tasa BanRep (%, fdp)
T1 17	1,4	4,7	2.880	7,00
T2 17	1,3	4,0	3.038	5,75
T3 17	1,5	4,0	2.937	5,25
T4 17	1,2	4,1	2.984	4,75
T1 18	2,0	3,1	2.780	4,50
T2 18	2,9	3,2	2.931	4,25
T3 18	2,6	3,2	2.972	4,25
T4 18	2,7	3,2	3.250	4,25
T1 19	3,1	3,2	3.175	4,25
T2 19	3,0	3,4	3.206	4,25
T3 19	3,3	3,8	3.462	4,25
T4 19	3,5	3,8	3.277	4,25
T1 20	3,6	4,0	3.200	4,25
T2 20	2,9	3,4	3.240	4,25
T3 20	2,9	3,3	3.320	4,25
T4 20	3,4	3,4	3.340	4,25
T1 21	3,8	3,4	3.210	4,50
T2 21	2,6	3,2	3.215	4,50
T3 21	4,1	3,2	3.240	4,50
T4 21	3,6	3,2	3.220	4,75

(*) Contribución al crecimiento del PIB. (e) Estimación. (p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

BBVA Research Colombia

Economista Jefe

Juana Patricia Téllez
juana.tellez@bbva.com

María Paula Castañeda
mariapaula.castaneda@bbva.com

Mauricio Hernández
mauricio.hernandez@bbva.com

María Claudia Llanes
maria.llanes@bbva.com

Alejandro Reyes
alejandro.reyes.gonzalez@bbva.com

Paulo Mauricio Sánchez
paulomauricio.sanchez@bbva.com

Estudiantes en práctica profesional
Cristhian Benavides
cristhianguillermo.benavides@bbva.com

Laura Rocío Rodríguez
laurarocio.rodriguez@bbva.com

Aviso Legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.