

Situación Colombia

2T20

Perspectivas de desempeño
macroeconómico: el reto de cuidar
la salud y el bienestar de los colombianos

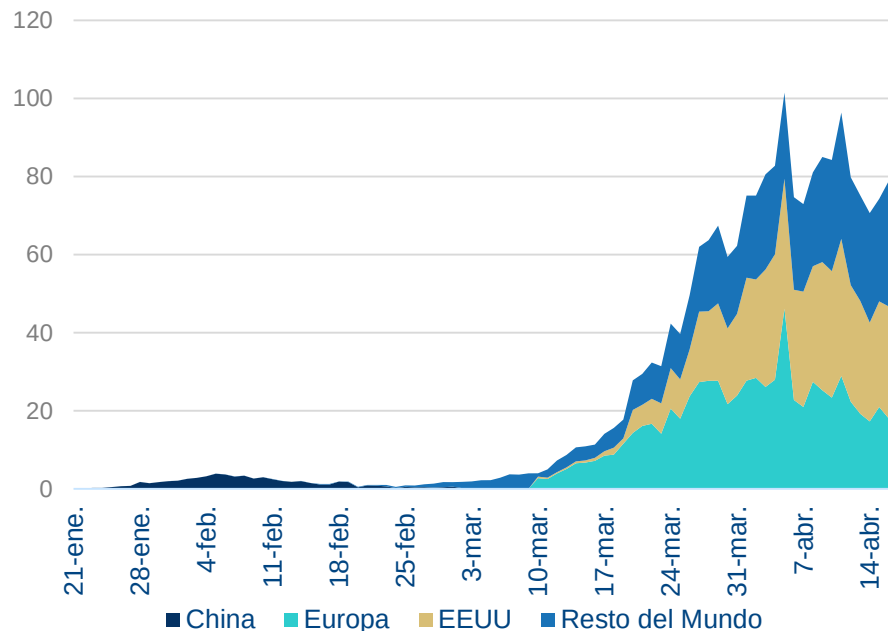
01

Fuerte impacto del COVID-19
sobre el crecimiento global
propicia una reacción sin
precedentes de la política pública

El COVID-19 y su expansión a nivel global es una tragedia humana de grandes proporciones

CASOS DIARIOS POR COVID-19 (*)

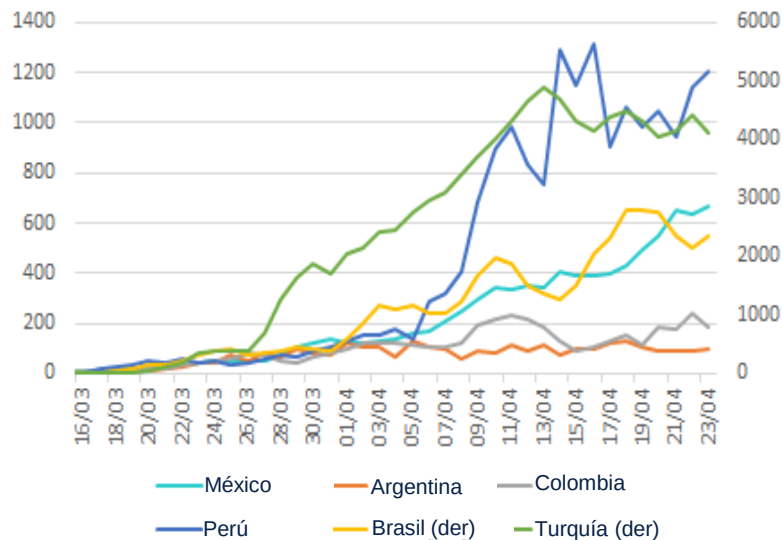
(MILES DE PERSONAS)



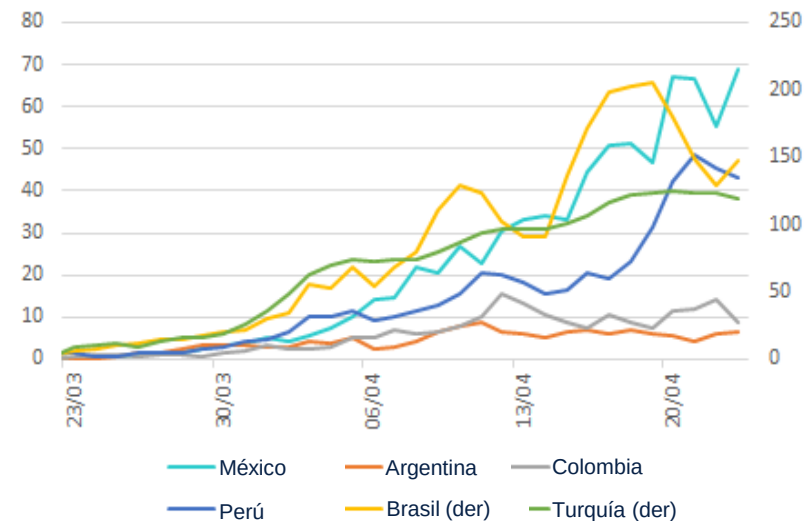
- El COVID-19 ha afectado directamente a más de dos millones de personas desde su brote en China a mediados de enero.
- En Asia, la expansión inicial está actualmente controlada.
- En Europa ha avanzado con intensidad y actualmente está en fase de remisión.
- América es hoy el foco, sobre todo EE. UU., donde el brote parece alcanzar un pico.

La evolución del COVID-19 en Colombia en el contexto de América Latina se destaca positivamente

NUEVOS INFECTADOS (PROMEDIO MÓVIL DE TRES DÍAS)



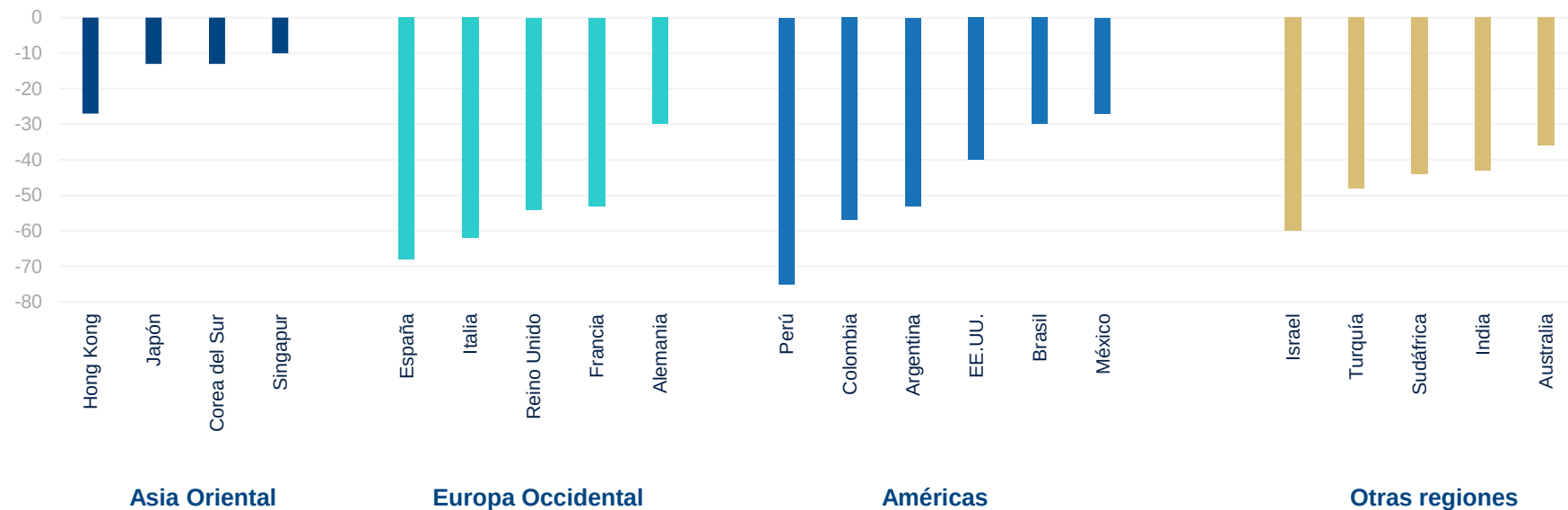
NUEVAS MUERTES (PROMEDIO MÓVIL DE TRES DÍAS)



Las medidas de confinamiento están ayudando a controlar la epidemia, pero frenan la actividad económica

INDICADOR DE DESPLAZAMIENTO AL LUGAR DE TRABAJO

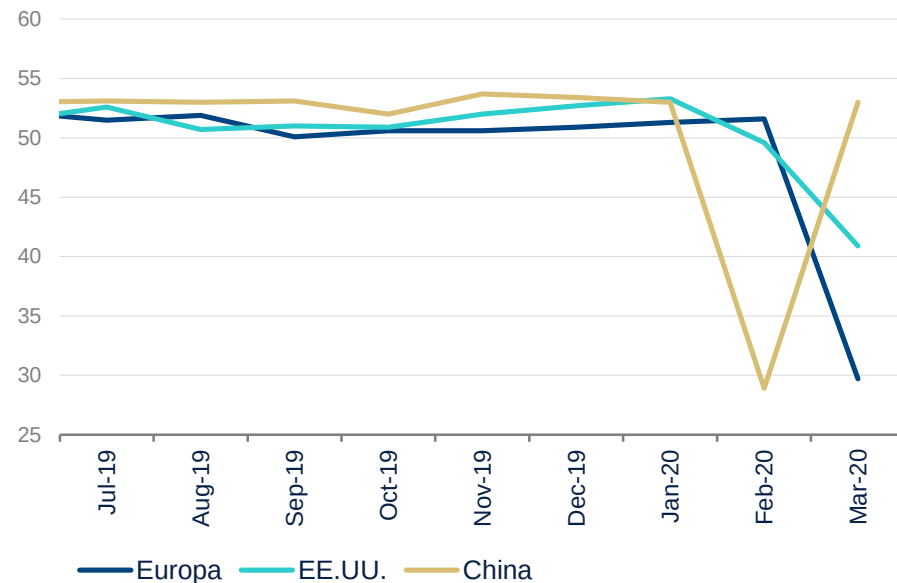
(VARIACIÓN % ENTRE EL DÍA 5 DE ABRIL Y EL PERÍODO 3 DE ENERO A 6 DE FEBRERO)



Los indicadores de actividad muestran ya los efectos altamente contractivos del COVID-19 en las principales geografías

INDICADORES PMI

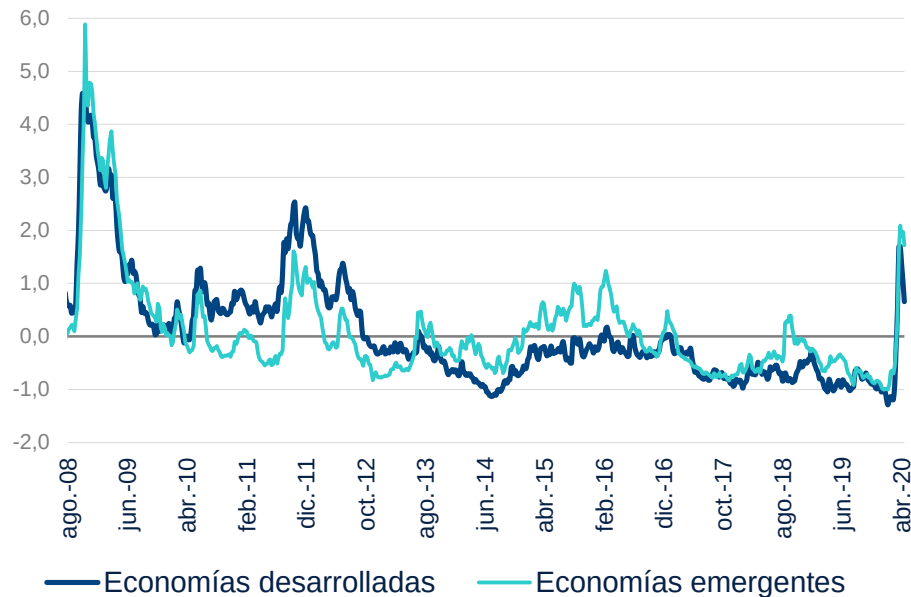
(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



- El choque de oferta por el confinamiento es el principal canal de impacto en el muy corto plazo.
- Otros canales:
 - **Demanda** (confianza, bienes de consumo social).
 - **Financiero** (costo de financiación, destrucción de riqueza financiera).
 - **Otros choques de oferta** (cadenas globales de valor).
- Los indicadores de confianza y empleo muestran un impacto muy severo en 2T20.
- En China ya hay señales de recuperación rápida de la actividad.

Las tensiones financieras han repuntado rápidamente, pero hay señales de moderación tras las acciones de los bancos centrales

ÍNDICE BBVA RESEARCH DE TENSIONES FINANCIERAS (PROMEDIO DESDE 2006 = 0)



■ Tensiones financieras agudas y generalizadas sin llegar a los niveles de 2008:

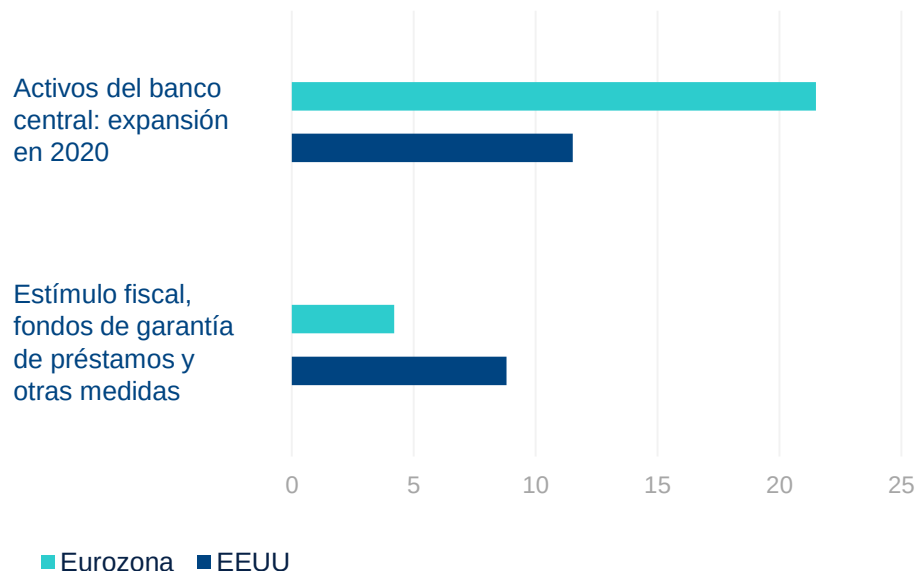
- Caídas bursátiles desde niveles muy altos
- Volatilidad en niveles récord
- Escasez de dólares
- Repunte del riesgo corporativo (sobre todo la deuda de grado especulativo)
- Países emergentes: depreciaciones cambiarias, repunte de primas de riesgo, salidas de flujos.
- Ampliación de primas de riesgo

■ Esta vez, a diferencia de la crisis de 2008-09, el sistema bancario no ha sido fuente de preocupaciones específicas.

■ La rápida y contundente acción de los bancos centrales ha acotado el deterioro financiero.

Se ponen en marcha estímulos masivos para acotar el impacto sobre la actividad y evitar interrupciones en los mercados financieros

MEDIDAS DE ESTÍMULO: EUROZONA Y EE. UU. (*) (% DEL PIB)



Estímulos agresivos e inmediatos

■ EE. UU.:

- Significativo **paquete fiscal**
- **Fed**: recorte de tipos, refuerzo de QE, múltiples facilidades de crédito y liquidez

■ Eurozona:

- **Estímulos fiscales**
- BCE: Nuevo programa QE
- **Fondo de garantías para créditos muy significativo**

(*) Se han utilizado para los cálculos los datos de PIB nominal de 2019. La expansión de los activos de los bancos centrales incluyen informaciones hasta el día 10 de abril para el BCE y hasta el día 7 de abril para la Fed.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de la UE, BCE y Reserva Federal.

Elevada incertidumbre: prevemos para la economía global una recesión profunda con salida rápida, pero incompleta

Principales supuestos de nuestro escenario económico



EXPANSIÓN DEL COVID-19

China, Italia y España como patrón de evolución de contagios

Sin nuevos ciclos de contagios generalizados



MEDIDAS DE CONFINAMIENTO TOTAL

Alrededor de 6 - 8 semanas

Reversión gradual hacia confinamiento ligero

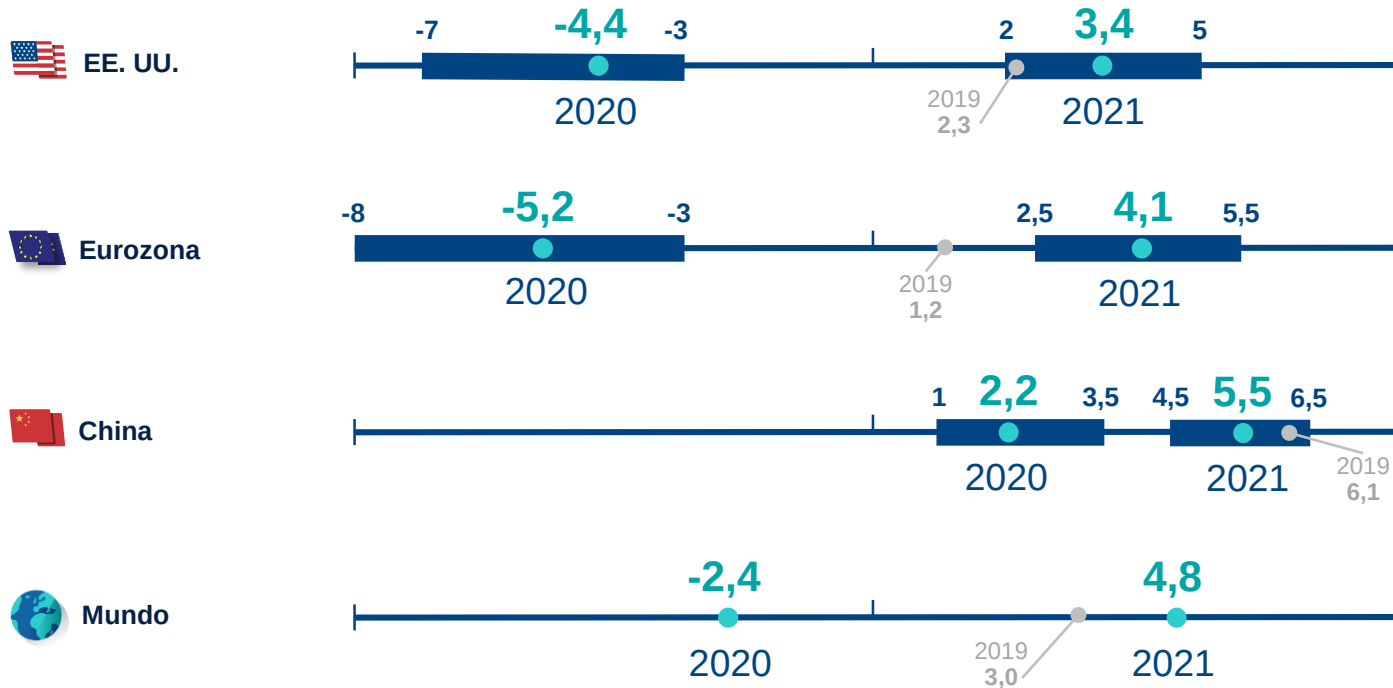


ESTÍMULOS ECONÓMICOS

De grandes proporciones en países desarrollados y, en la medida de sus capacidades, en países emergentes. Paquetes podrán ampliarse en el corto plazo

Efectividad elevada (real y financiera)

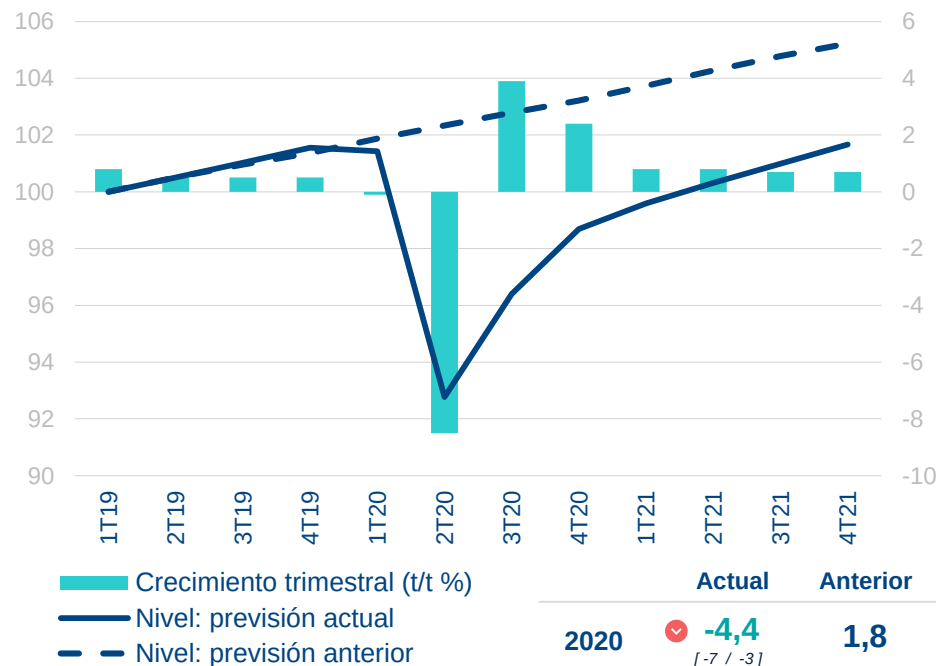
Previsiones de crecimiento: una recesión global en 2020, seguida de una recuperación parcial en 2021



EE. UU.: fuerte caída en el 2T20 y aumento gradual posterior

PIB: NIVEL Y CRECIMIENTO

(NIVEL: ÍNDICE DESESTACIONALIZADO; CRECIMIENTO: T/T %)



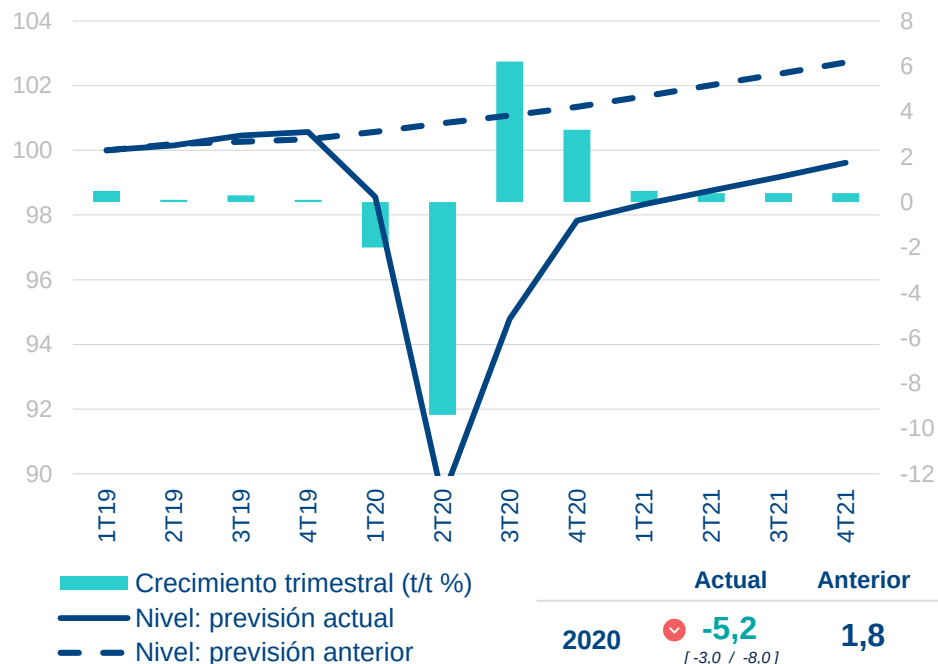
- El impacto económico directo de la epidemia debe ser grande, pero temporal.
- Preocupación por la importante caída del empleo.
- Sector corporativo fuertemente apalancado.
- Las medidas de estímulo sin precedentes acotan los efectos de la epidemia, pero generarán un sustancial aumento de la deuda pública y del balance de la Fed.

	Actual	Anterior
2020	▼ -4,4 [-7 / -3]	1,8
2021	▲ 3,4 [2 / 5]	2,0

Eurozona: recesión tras duras medidas de confinamiento

PIB: NIVEL Y CRECIMIENTO

(NIVEL: ÍNDICE DESESTACIONALIZADO; CRECIMIENTO: T/T %)



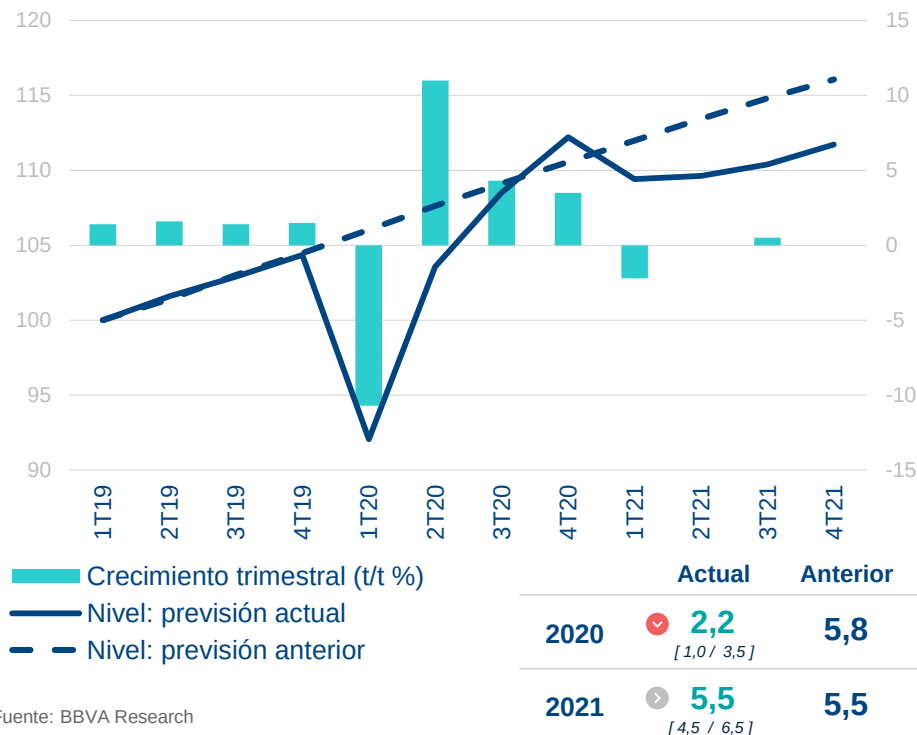
- Freno de las actividades productivas en muchos países, que asumimos durará unas 8 semanas.
- Importante acción del BCE para evitar una reedición de fragmentación financiera.
- Paquetes fiscales importantes a nivel nacional, con foco adecuado en garantías de crédito para mantener el tejido empresarial y el empleo.
- Las ayudas del Fondo de Recuperación Europeo, en preparación, deben centrarse en los sectores más perjudicados.

	Actual	Anterior
2020	▼ -5,2 [-3,0 / -8,0]	1,8
2021	▲ 4,1 [2,5 / 5,5]	1,2

China: el impacto de la epidemia es menor que en otras regiones

PIB: NIVEL Y CRECIMIENTO

(NIVEL: ÍNDICE DESESTACIONALIZADO; CRECIMIENTO: T/T %)



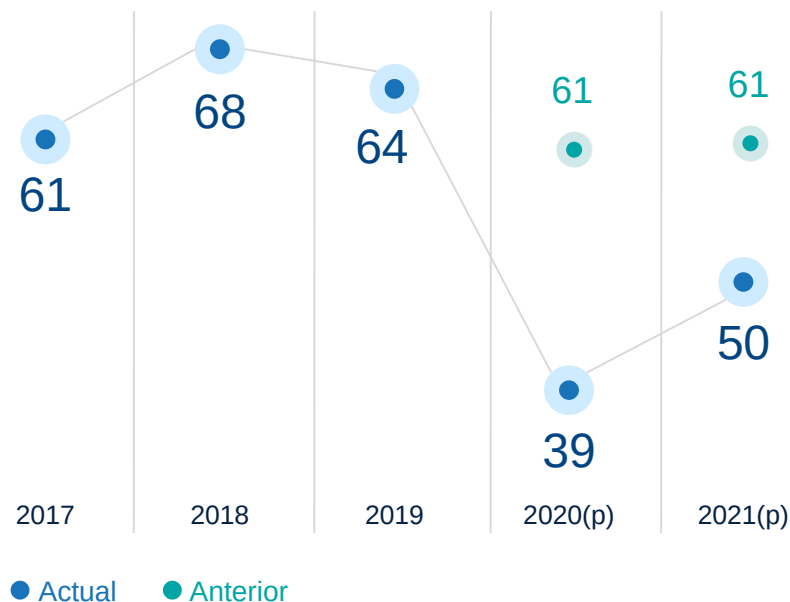
Fuente: BBVA Research

- El COVID-19 está bajo control y la población está volviendo al trabajo, pero preocupa un eventual rebrote de contagios.
- Señales incipientes de recuperación en marzo. La recesión global, que es más tardía, afectará a las exportaciones.
- Medidas fiscales: recorte de impuestos y aumento del gasto regional y en infraestructura.
- Medidas monetarias: recorte gradual de tipos de interés y de encajes bancarios.
- Los nuevos estímulos aumentarán los ya elevados niveles de apalancamiento.

La recesión global arrastra los precios del petróleo, a pesar del reciente acuerdo de reducción de la oferta

PETRÓLEO: BRENT

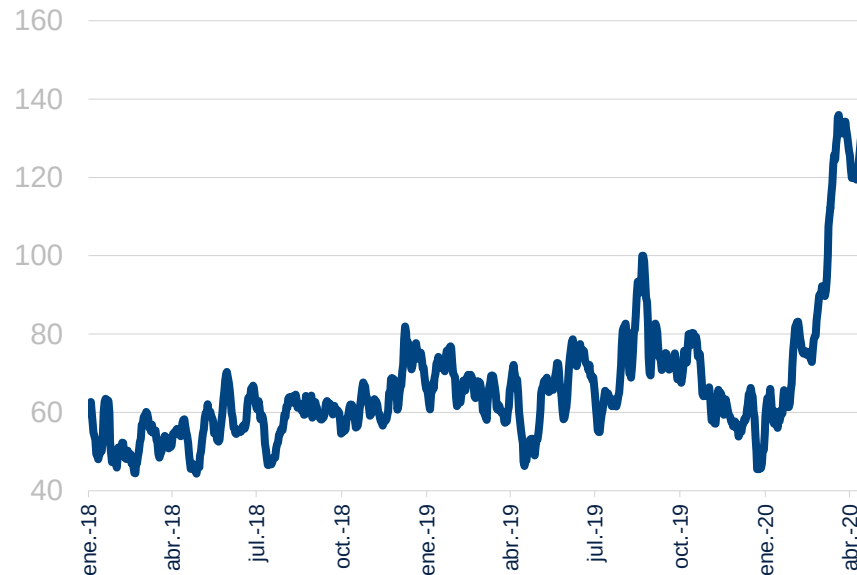
(DÓLARES POR BARRIL, PROMEDIO ANUAL)



- La OPEP ha acordado reducir la producción poniendo fin a la guerra de precios entre Rusia y Arabia Saudita.
- Aun así, los precios continúan siendo muy bajos por el hundimiento de la demanda global.
- Sin embargo, se espera que se recuperen a medida que el crecimiento mundial se acelere y el suministro se ajuste.
- Este entorno de precios bajos perjudica especialmente a los países exportadores de materias primas como Colombia.

La incertidumbre es excepcionalmente elevada y el balance de riesgos está sesgado a la baja

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA (*) (21 DE AGOSTO DE 2019 = 100)



(*) Tono medio ponderado de las noticias en los medios de comunicación donde aparecen los temas "economía" e "incertidumbre" asociados y lo pondera por la cobertura de dichas noticias.
Fuente: BBVA Research a partir de los datos de GDELT



Incertidumbre epidemiológica:

- Plazos de control de la pandemia
- Tiempos del proceso de "apertura"
- Eventuales nuevas olas de contagios
- Disponibilidad de una vacuna o tratamiento



Incertidumbre económica:

- Efectividad de los estímulos
- Efecto sobre niveles de deuda pública y privada



Incertidumbre financiera

- Rebrote de tensiones financieras
- Riesgo de crisis sistémica mundial



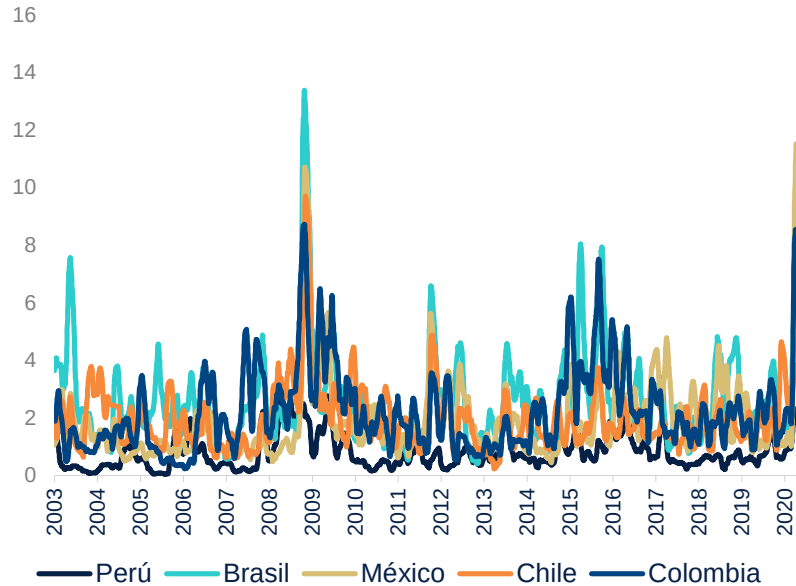
La pandemia abre muchos interrogantes y cambios sobre el mediano y largo plazo

02

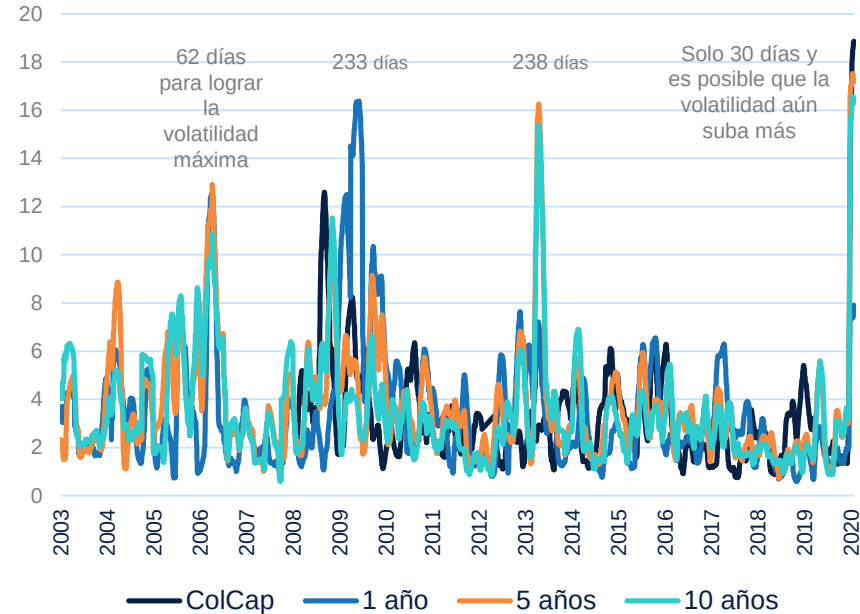
Los activos financieros
de Colombia y la región
han reflejado el contexto
externo

Volatilidad de las monedas de la región y de los activos colombianos no tiene precedentes recientes

VOLATILIDAD DE LA TASA DE CAMBIO - LATAM (DESVIACIÓN ESTÁNDAR / PROMEDIO)



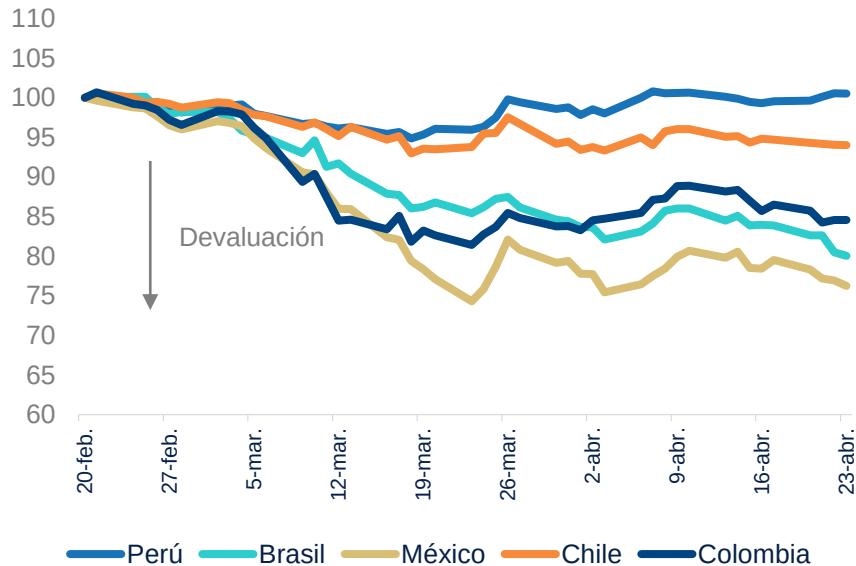
VOLATILIDAD ACCIONARIA Y DE TES POR PLAZOS (COLOMBIA, DESVIACIÓN ESTÁNDAR / PROMEDIO)



Los activos financieros regionales se desvalorizaron rápidamente, con tímidas recuperaciones recientemente

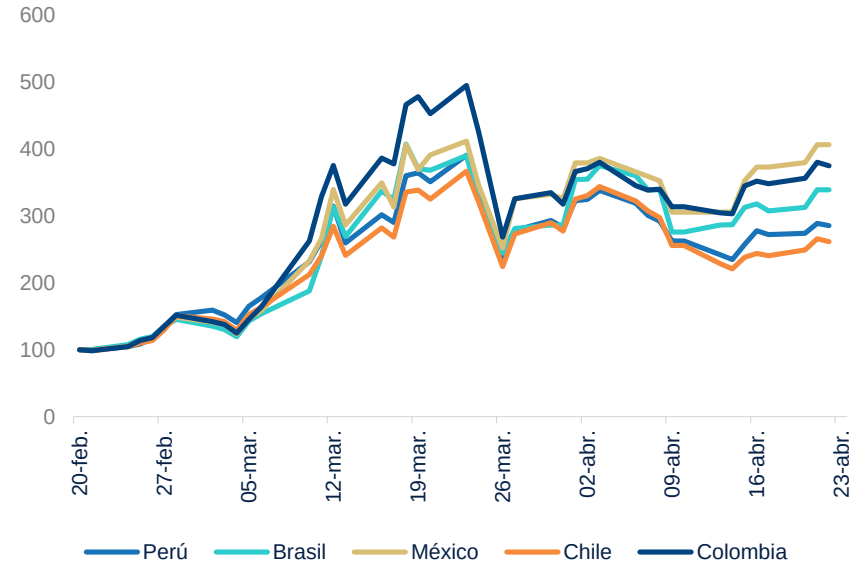
ÍNDICE DE LA TASA DE CAMBIO EN LATAM

(ÍNDICE, 20 FEB 2020=100)



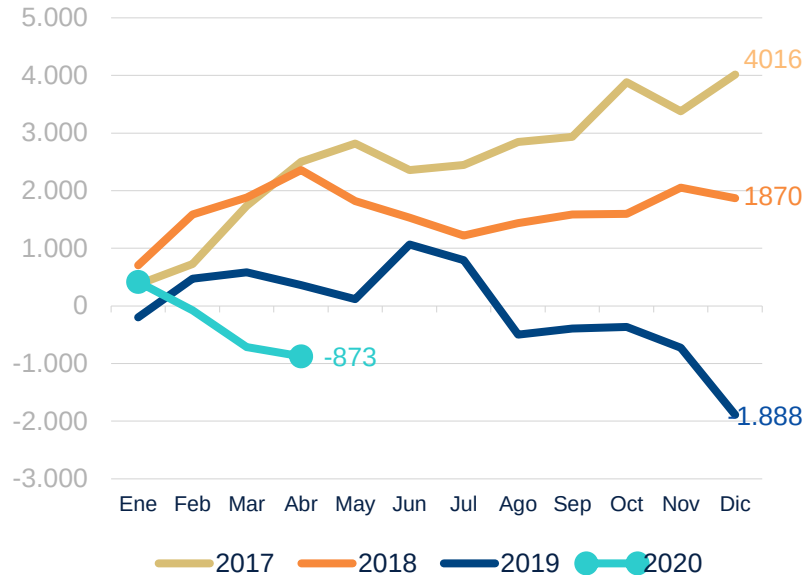
CDS EN PAÍSES DE LATAM SELECCIONADOS

(ÍNDICE, 20 FEB 2020= 100)



Además, los menores flujos de capital también determinaron una desvalorización de la curva de deuda pública

FLUJOS DE CAPITAL DE PORTAFOLIO A COLOMBIA
(MILLONES DE DÓLARES)



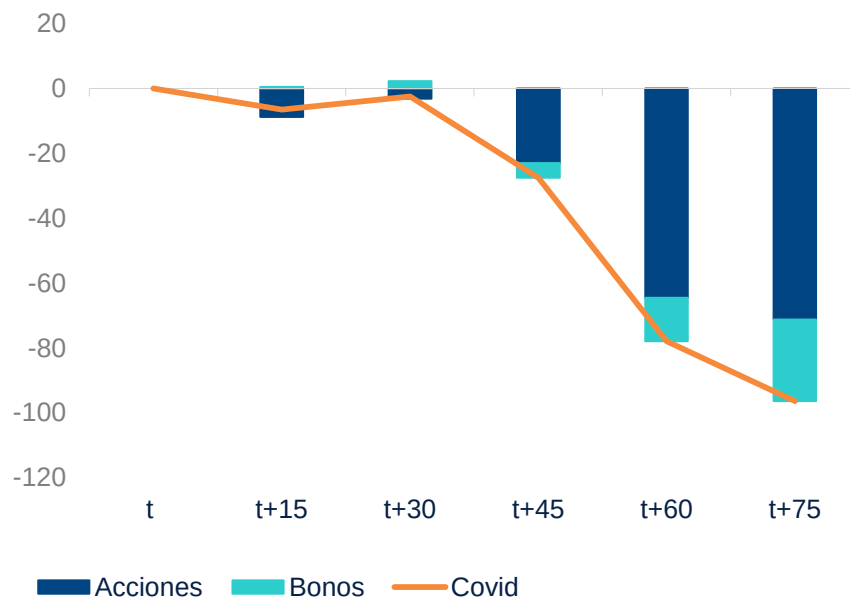
CURVA DE TES EN PESOS
(RENTABILIDAD, %)



Los menores flujos de capital fueron generalizados en todos los emergentes y su caída es superior a otros episodios de volatilidad

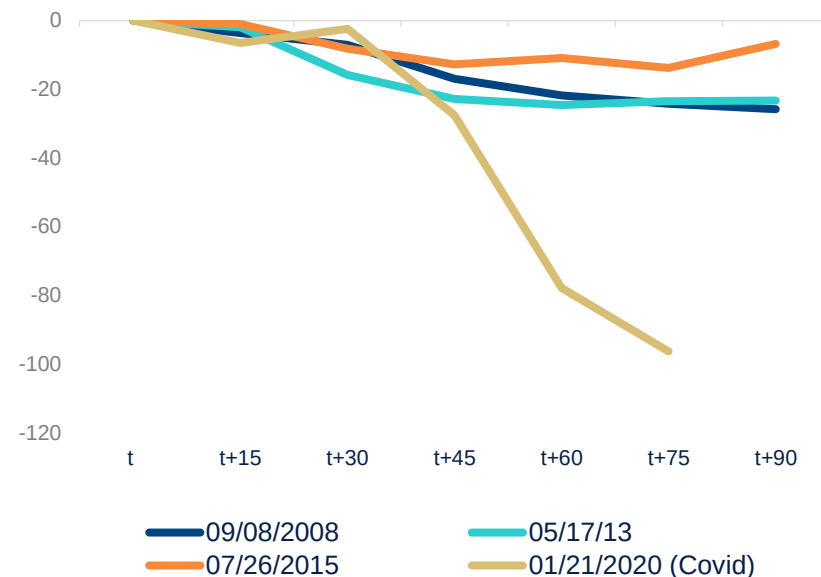
FLUJOS DE CAPITALES A EMERGENTES SEGÚN TIPO

(ACUMULADO DESDE 21 ENERO DE 2020, USD mM)



FLUJOS DE CAPITALES A EMERGENTES

(ACUMULADOS DESDE LA FECHA INDICADA, USD mM)



03

Los efectos sobre la economía colombiana dependen tanto del avance de la crisis sanitaria como de las respuestas de política

Los efectos sobre la economía colombiana del COVID-19 se materializan por canales externos e internos

CANALES EXTERNOS

- **Demanda externa.** Reducción de ingresos. Débil crecimiento global no será compensado con devaluación.
- **Menor precio del petróleo.** Impactos sobre exportaciones, tipo de cambio, inversión y cuentas fiscales.
- **Turbulencia financiera.** Mayor aversión al riesgo global afecta la valoración de los activos locales.

CANALES INTERNOS

- **Choque de oferta.** Parálisis transitorio de la actividad para cuidar la vida.
- **Menor demanda local.** Reducción del ingreso disponible y un deterioro del mercado laboral.
- **Caída en la inversión.** Menor inversión local y extranjera por incertidumbre, menor demanda y excesos de capacidad instalada.



Las expectativas de crecimiento dependerán de la prolongación del confinamiento, de la efectividad de las políticas y del entorno externo

CONFINAMIENTO TOTAL ALREDEDOR DE 1,5 MESES

Consumo se reduce a gasto
esencial

Alimentos, higiene, salud y servicios de
comunicación tecnología

Menor oferta
de productos

Cierre de sectores no esenciales

Mayor gasto público:
salud y transferencias

Ayudan a amortiguar la caída en el
consumo

CONFINAMIENTO LIGERO ALREDEDOR DE 1,5 MESES

Consumo se recupera
gradualmente

Gasto no esencial como vestuario,
comercio online

Industrias no esenciales
se restablecen

Ayudan a reactivar la economía y los
ingresos laborales

Menor ingreso
disponible

Menores precios del petróleo y
deterioro del mercado laboral

RECUPERACIÓN

Se mantiene un bajo “gasto social” y
bajo precio del petróleo

Actividades turísticas, restaurantes y
eventos masivos tardan en
recuperarse

Crecimiento global con menos
componente importado

Las exportaciones tardan en
recuperarse

Indicadores sociales tardarán
en recuperarse

Nuevos esquemas de
subsidios y apoyos

Según la duración del confinamiento, el entorno global y el deterioro del mercado laboral, el escenario puede ser:



Más optimista

- Recuperación más rápida global.
- Mejores precios del petróleo.
- Rápida recuperación de los ingresos laborales.
- Mayor propensión de los hogares al “gasto social”.
- Más amplia respuesta de política



- La economía se desacelera menos en el corto plazo y el consumo regresa más rápidamente a su nivel previo.
- Choque de ingresos es menos significativo, tanto por el menor comportamiento del mercado laboral como por la generación de divisas en la economía.



Menos optimista

- Mayor duración del confinamiento
- El mundo se recupera muy lentamente.
- Proteccionismo comercial.
- Bajos precios del petróleo por más tiempo
- El mercado laboral tarda en recuperarse y se mantiene un aislamiento preventivo que restringe el “gasto social”
- Menor capacidad de aumentar la respuesta de política



- El consumo de los hogares se mantiene concentrado en bienes esenciales por más tiempo.
- La inversión empresarial se restringe con mayor intensidad. Todas las variables tardan más en regresar a sus niveles previos

La primeras respuestas ante la pandemia han sido para proteger a los más vulnerables



Gobierno

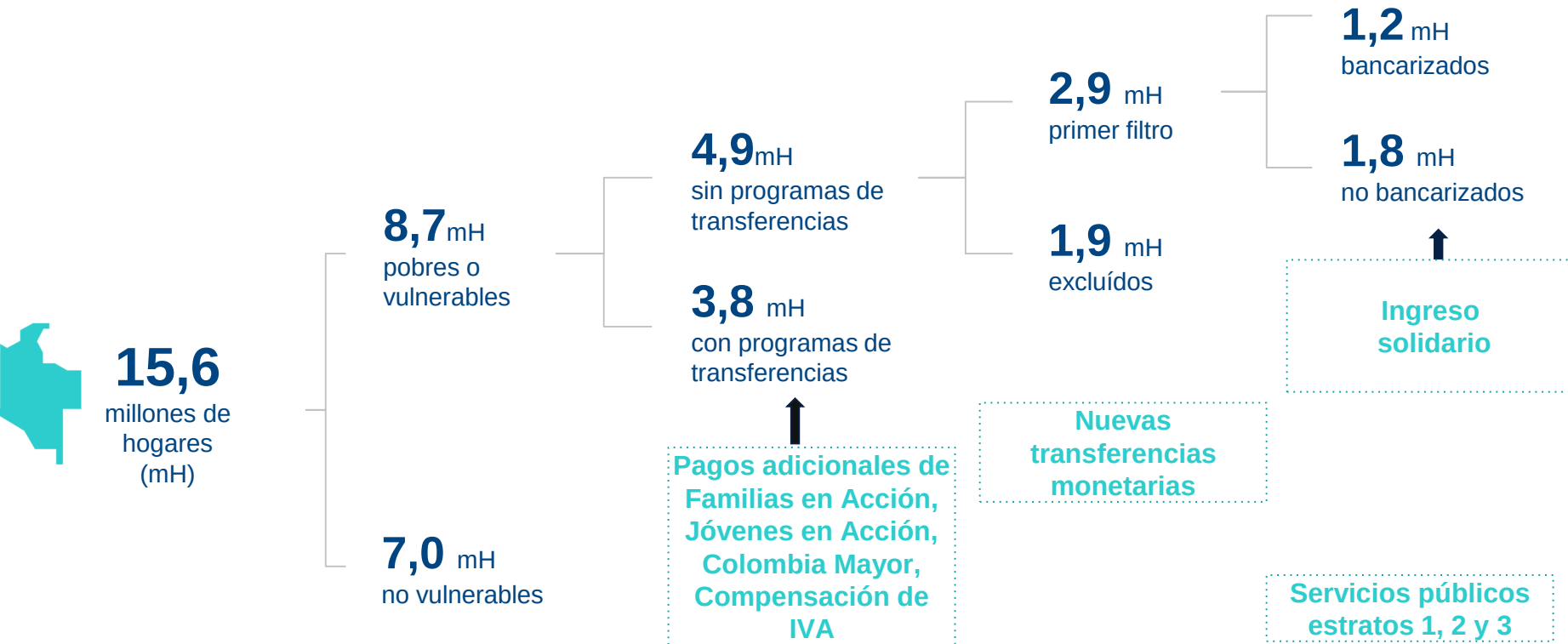
- Transferencias directas a los más vulnerables (inscritos en programas sociales anteriores, ingreso solidario, devolución del IVA)
- Financiación a servicios públicos por algunos meses y reconexión
- Reducción de aranceles para algunos tipos de bienes (salud)
- Protección al empleo estatal
- Inversión y optimización de la financiación del gasto en salud 



Otros

- Diferimiento de cuotas mensuales de créditos de consumo e hipotecarios a pagar al sistema financiero hasta por seis meses
- Protección al cesante afiliado a las cajas de compensación (empleado formal de ciertos ingresos)
- Compensación de ingresos laborales perdidos con cesantías
- Reconexión a servicios de telefonía móvil

Un zoom de la política de protección a los más vulnerables



Un zoom de la respuesta para mejorar el funcionamiento y la financiación del sector de la salud



Salud

- Normalización del flujo de recursos al sector salud.
- Fortalecimiento de la red de cuidados intensivos e intermedios.
- Optimización del proceso de diagnóstico del contagio de la epidemia de COVID-19.
- Dotaciones y mejora en las condiciones del personal de la salud.
- Aumento de los recursos logísticos necesarios para el tratamiento del COVID-19.

04

Los efectos sectoriales serán
diferenciales en
la etapa del confinamiento y
en el período de
recuperación

El choque tendrá impactos heterogéneos entre los sectores económicos por el confinamiento, el distanciamiento social y las restricciones de viaje

Impacto alto



Turismo,
Hoteles
y restaurantes



Transporte



Entretenimiento



Impacto intermedio



Industria no
alimentaria y
minería



Construcción



Comercio de
bienes no básicos



Impacto bajo



Comunicaciones,
servicios
inmobiliarios y
profesionales



Gobierno* y
servicios públicos

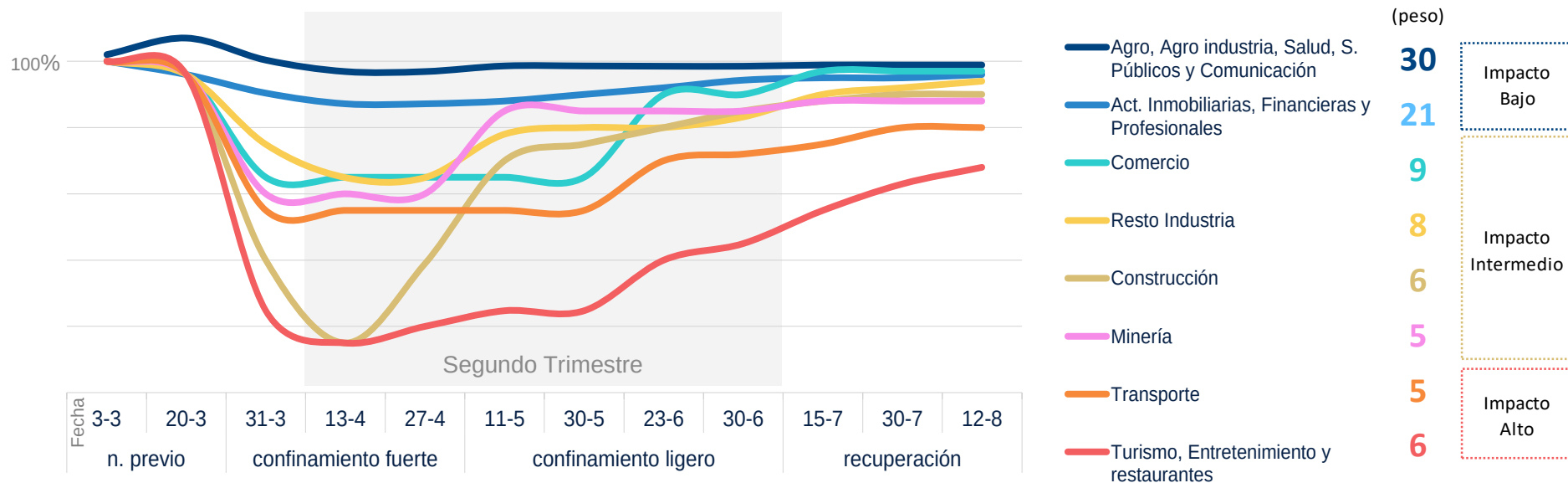


Agricultura,
industria alimentaria
y comercio de
bienes básicos

Estas diferencias se observarán en la intensidad y duración del efecto sobre los diferentes sectores

ACTIVIDAD SECTORIAL DURANTE EL PERIODO DE CONFINAMIENTO Y RECUPERACIÓN

(IMPACTO SOBRE SU NIVEL PREVIO = 100%, PESO EN EL PIB POR SECTOR)

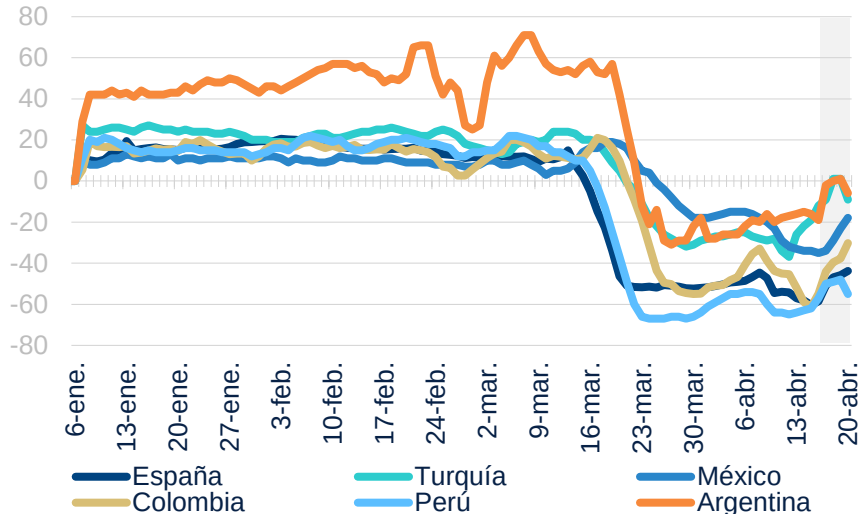


05

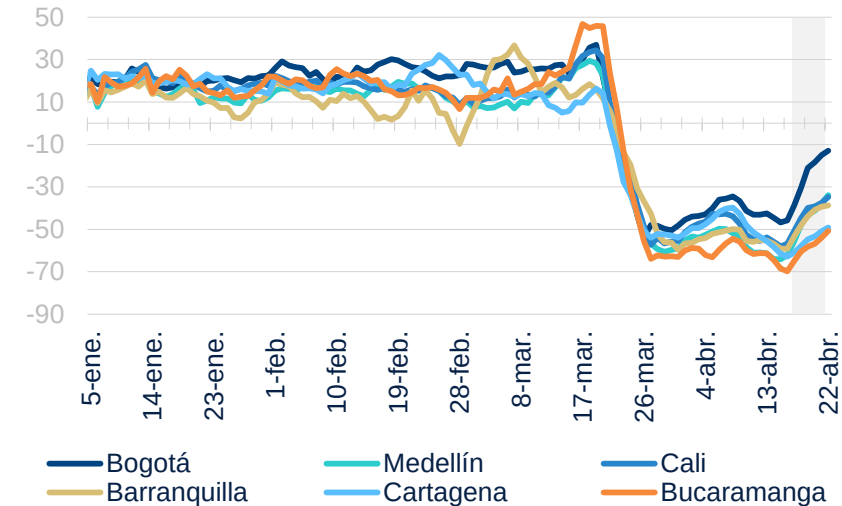
El consumo privado y la inversión responderán con fuertes caídas en 2020, para después recuperarse gradualmente

Con indicadores de alta frecuencia es posible observar el deterioro del consumo privado en la economía

INDICADOR CONSUMO BBVA POR PAÍS*
(PROMEDIO 7D A/A, %)



INDICADOR CONSUMO BBVA POR CIUDAD*
(PROMEDIO 7D A/A, %)



* Sombreado: efecto base Semana Santa en 2019

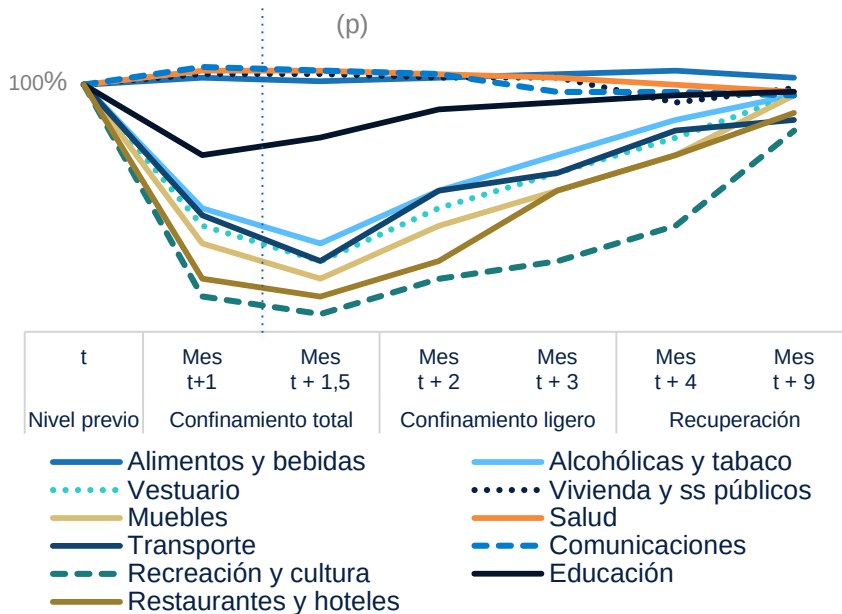
Fuente: BBVA Rerearch con información transaccional de compras realizadas con tarjetas débito y crédito BBVA

Según los indicadores sectoriales BBVA Research, aerolíneas, vestuario y entretenimiento han sido los más afectados. Sectores de salud y alimentos tuvieron un repunte importante con el inicio del aislamiento que comienza a moderarse.

Todos los grupos de consumo no reaccionan ni se recuperan igual. El consumo rebotará fuerte, pero se quedará creciendo bajo

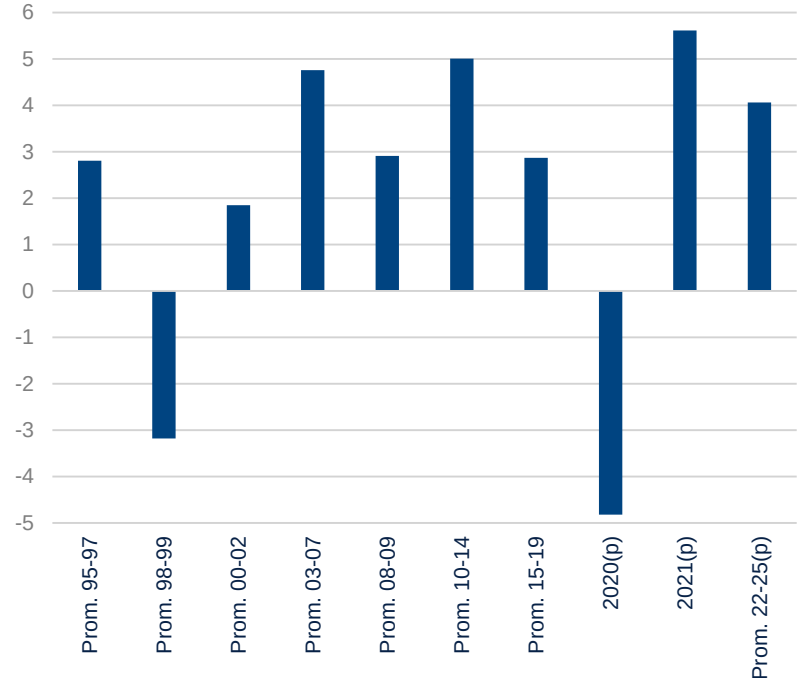
GRUPOS DE CONSUMO

(RESPECTO AL NIVEL PREVIO AL CONFINAMIENTO =100%)



CONSUMO PRIVADO

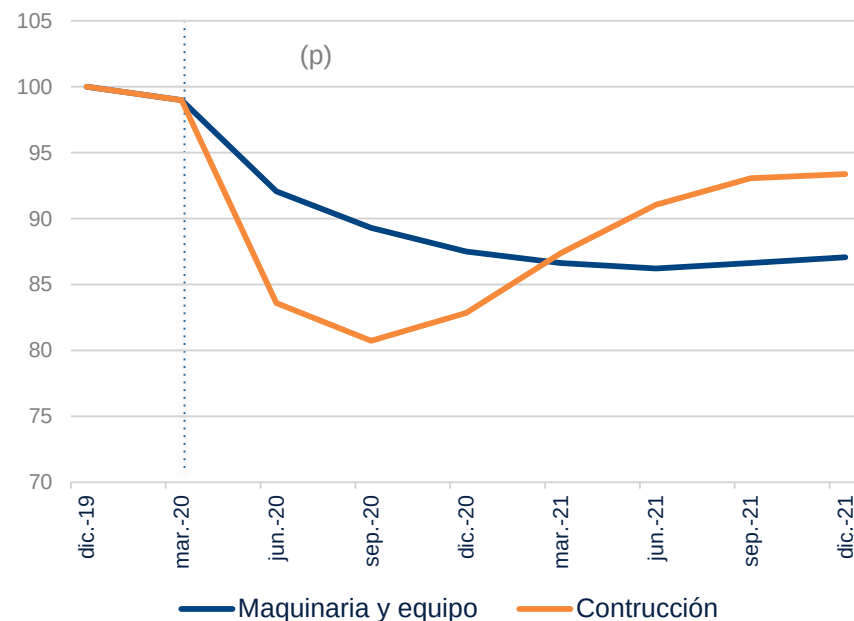
(VARIACIÓN ANUAL, %)



Dos dinámicas en inversión: a corto plazo, se restringirá fuertemente. Luego, la construcción mejorará más rápido que la maquinaria

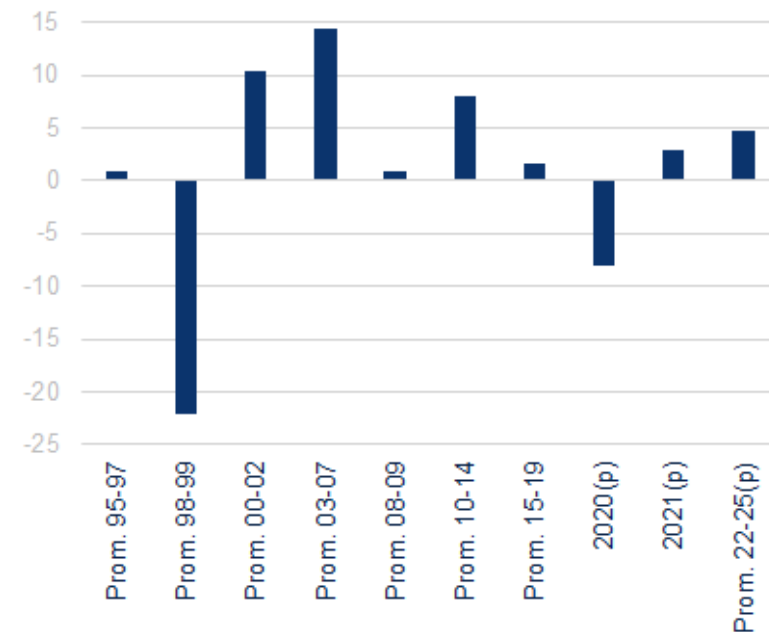
GRUPOS DE INVERSIÓN

(SERIE AJUSTADA POR ESTACIONALIDAD, ÍNDICE DIC19=100, %)



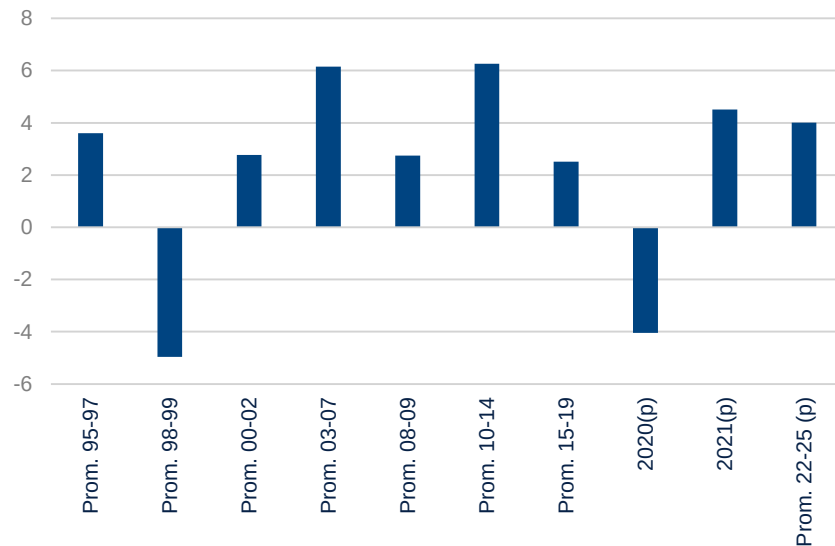
INVERSIÓN FIJA TOTAL

(VARIACIÓN ANUAL, %)



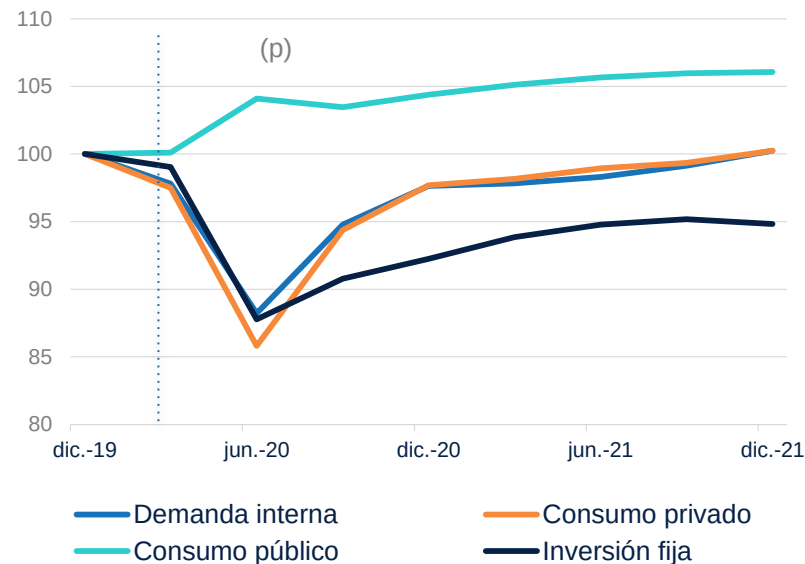
En total, la demanda interna se mantendrá débil en 2020 y se recuperará en 2021, ayudada por el “efecto rebote” de la cuarentena

DEMANDA INTERNA (VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: Proyecciones de BBVA Research con datos del DANE

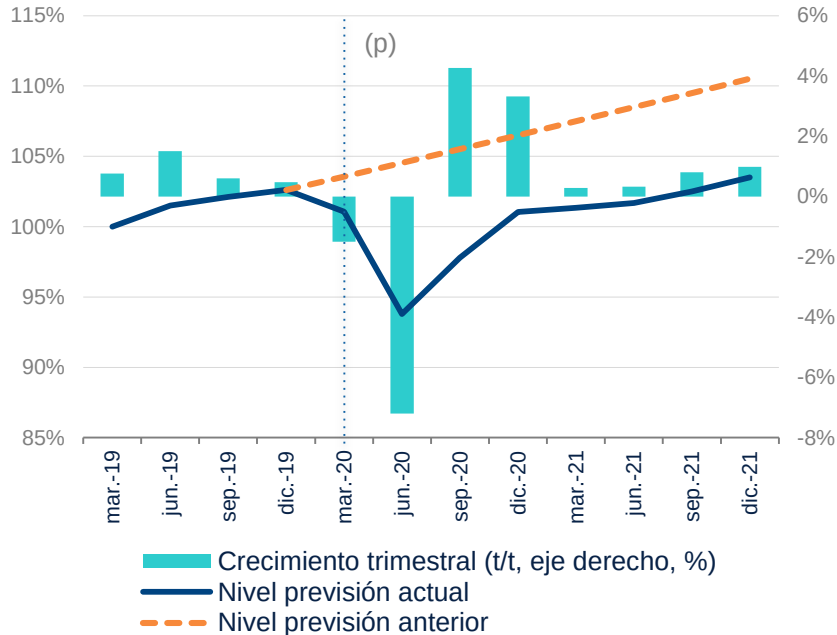
COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA (ÍNDICE, DIC 2019= 100)



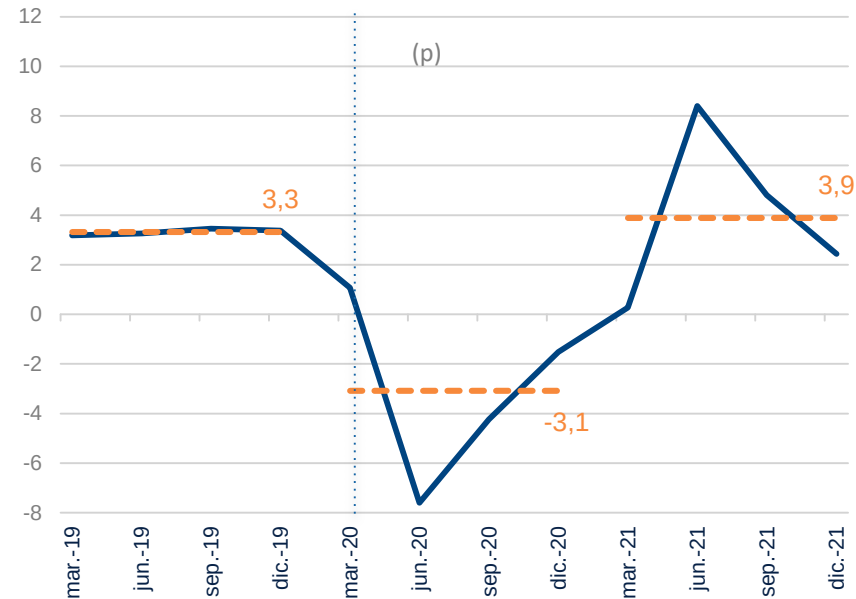
Durante 2020, las importaciones se reducirán dramáticamente por la caída en la demanda interna, ayudando al mejor comportamiento del PIB. En 2021, la demanda externa neta volverá a restar al crecimiento

El crecimiento se deteriorará a corto plazo, luego se recuperará con un rebote rápido y se estabilizará en niveles moderados

PIB AJUSTADO POR ESTACIONALIDAD
(VARIACIÓN TRIMESTRAL E ÍNDICE MAR19=100)



VARIACIÓN ANUAL DEL PIB
(VARIACIÓN ANUAL, %)



06

La prioridad de las medidas para enfrentar la situación es proteger el empleo y procurar el bienestar de los colombianos

Los sectores que son más impactados por el COVID-19 generan el 33% del empleo total y el 27% del ingreso laboral

Impacto Alto



Turismo,
Hoteles
y restaurantes



Transporte



Entretenimiento



Comercio al por
menor

7,4
mill. de
empleos

\$6,3
bn/mes
masa salarial

Impacto Intermedio



Industria no
alimentaria y
minería



Construcción



Comercio al
por mayor

4,1
mill. de
empleos

\$4,5
bn/mes
masa salarial

Impacto bajo



Comunicaciones,
servicios públicos,
salud, Gobierno



Agro-industria de
alimentos, salud,
otros servicios



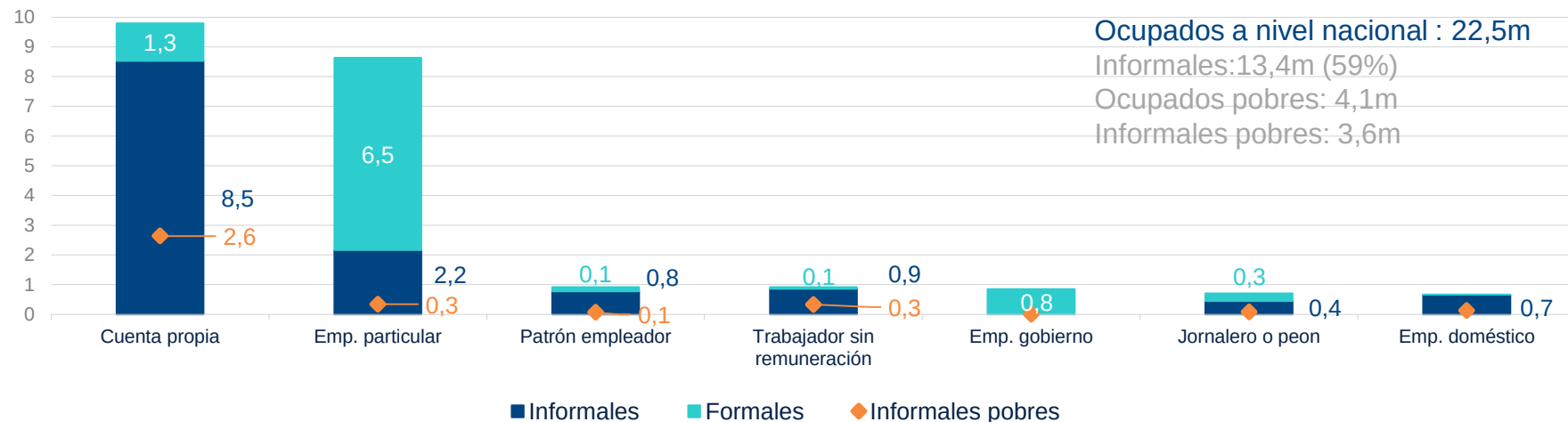
10,9
mill. de
empleos

\$12,7
bn/mes
masa salarial

La elevada participación de los trabajadores “cuenta propia” y de la informalidad hacen el empleo más vulnerable al confinamiento

OCUPADOS POR FORMALIDAD Y POSICIÓN OCUPACIONAL A NIVEL NACIONAL

(MILLONES DE PERSONAS EN 2018)



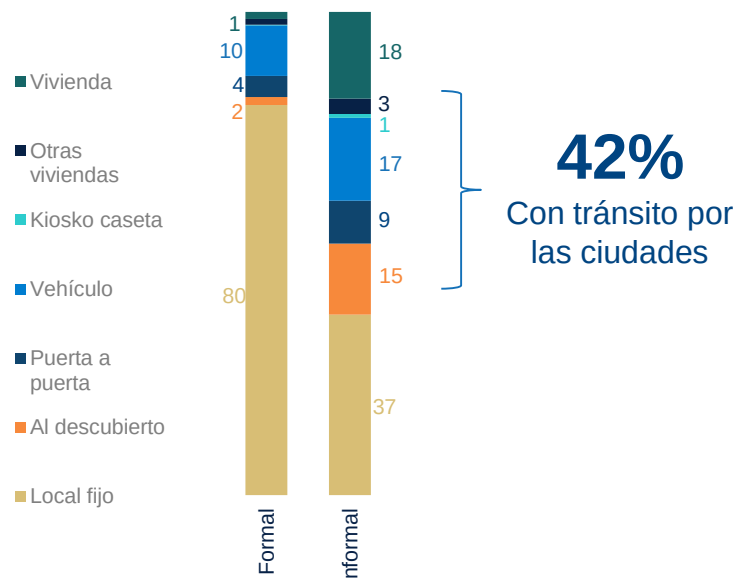
*Datos de 2018, último año de medición de la pobreza. Una persona pobre es aquella que pertenece a un hogar en el que el ingreso promedio por persona es inferior el costo per cápita mínimo de una canasta básica de bienes y servicios (alimentarios y no alimentarios) en un área geográfica determinada. Valor promedio nacional en 2018: \$257.400 *per cápita*.

Fuente BBVA Research y DANE

Cerca del 42% de los informales que trabajan en las ramas más afectadas por el COVID-19* deben movilizarse para poder trabajar

OCUPADOS EN RAMAS MÁS AFECTADAS POR COVID-19 SEGÚN FORMALIDAD Y SITIO DE TRABAJO

(%, 2018)

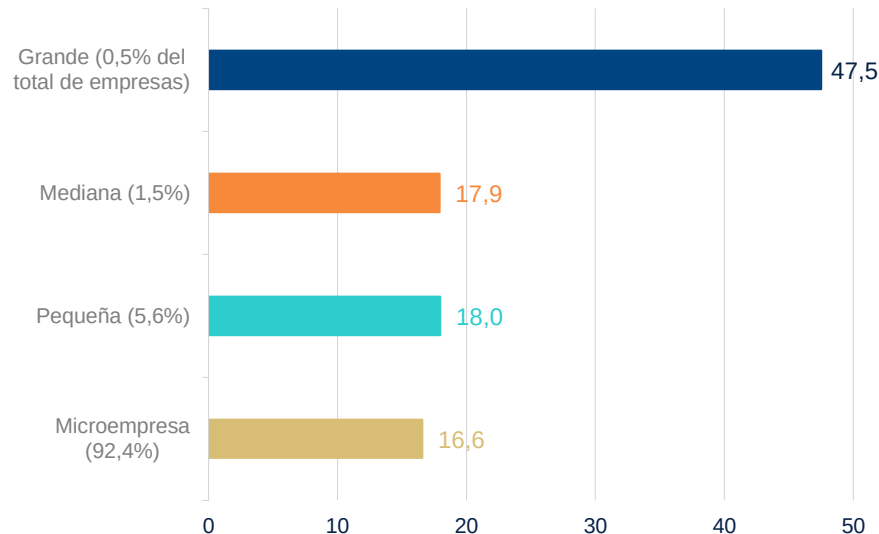


* Ramas más afectadas por aislamiento: comercio al por menor, hoteles y restaurantes, transporte y esparcimiento.

Fuente BBVA Research y DANE

Por tanto, es prioritario proteger el empleo y suavizar la pérdida de ingreso laboral. Para eso es clave proteger el tejido empresarial

DISTRIBUCIÓN DE EMPLEO FORMAL SEGÚN EL TAMAÑO DE LA EMPRESA* (% DE LAS EMPRESAS Y DEL EMPLEO, 2018)



Empresa grande industrial: ingreso anual > 61,8 mM de pesos. 7,3 < Mediana industrial > 61,8. 0,8 < Pequeña industrial < 7,3. Microempresa < 0,8mM.
Fuente BBVA Research y Confecámaras

El Gobierno y el sector privado han respondido con medidas para proteger a las empresas también



Gobierno

- Garantías de crédito del Fondo Nacional de Garantías para MiPyME e independientes para pago de nóminas y capital de trabajo (80-90% garantizado)
- Líneas de crédito flexible de entidades de segundo piso públicas y del Banco Agrario
- Diferimiento de impuestos territoriales en las principales ciudades del país

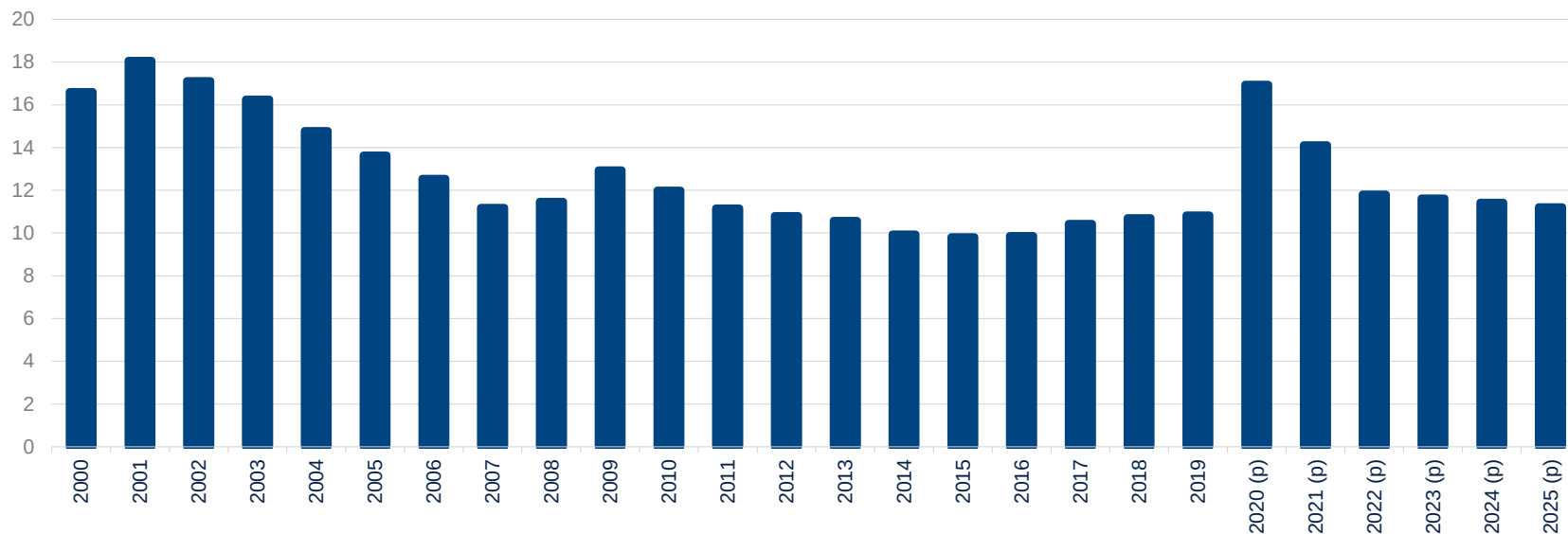


Otros

- Diferimiento de cuotas mensuales de créditos comerciales a pagar al sistema financiero
- Opción de pago de sólo el 3% de la cotización a pensiones de los trabajadores por hasta 3 meses
- Posibilidad de uso de las provisiones contracíclicas. No inclusión en métricas de deterioro de la cartera de los clientes con diferimiento de pagos

A pesar los esfuerzos, la tasa de desempleo aumentará en 2020 y se recuperará sólo gradualmente en 2021

TASA DE DESEMPLEO URBANO (% DE LA PEA)



07

El Banco de la República
actuó rápido para garantizar
la liquidez en la economía,
además redujo la tasa
gracias a que se espera
una menor tasa de inflación

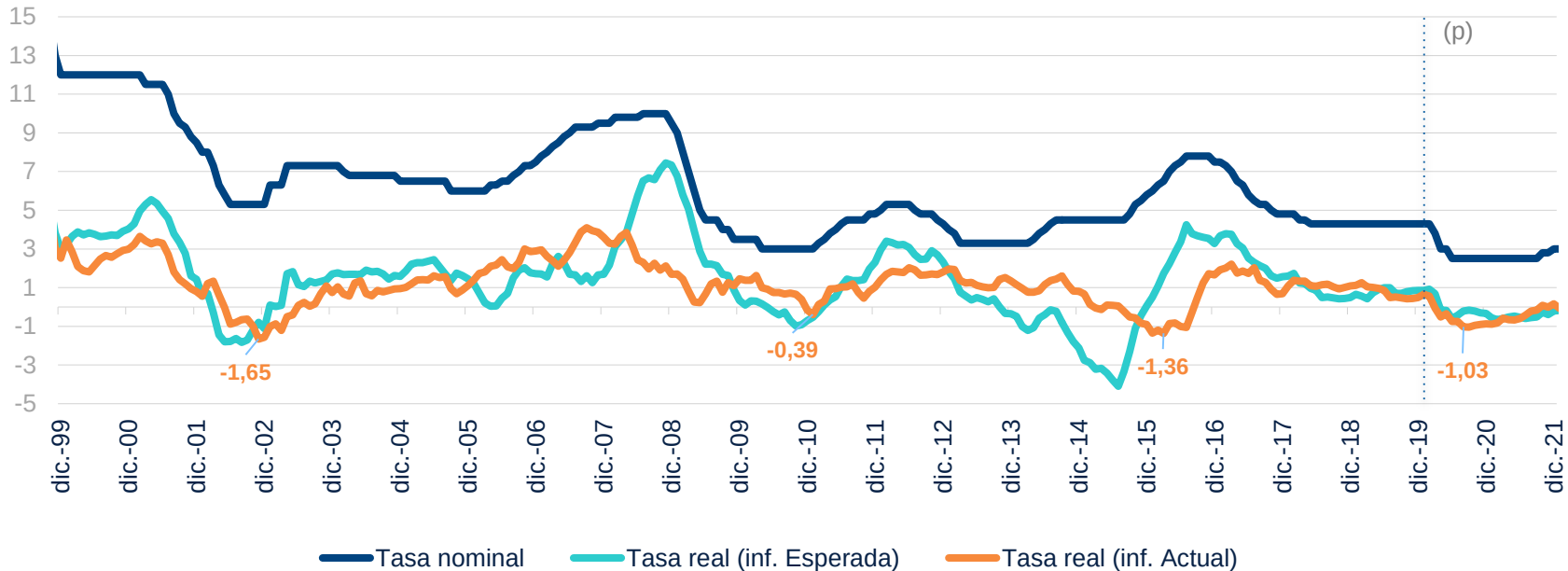
La actuación del Banco de la República se enfocó al inicio en apoyar el funcionamiento del sistema de pagos y luego en otras medidas

Reducción de la tasa de interés	Reducción de los encajes bancarios	Liquidez transitoria	Liquidez permanente	Provisión de divisas
En marzo, BanRep redujo la tasa de política en 50 puntos básicos Nuevas reducciones son esperadas (125pb) La tasa de intervención podría ubicarse en mínimos históricos y en terreno real negativo	Banrep redujo los encajes de 11% a 8% para c.corrientes, ahorro y otras y del 4,5% al 3,5% para CDT's < 18 meses Estos recursos se usarán para comprar TES a 1 año (TDS) Los TDS se habilitan como colateral en las operaciones repo	Autorizó a otras entidades del sector financiero a participar en las operaciones repo Amplió el plazo de las operaciones y extendió a la deuda privada como colateral	El banco central comprará 14 billones de pesos en títulos De ellos, 10 billones de deuda privada y 4 billones en TES	BanRep ofertó 2,8 mM de dólares: 2,0 mM ventas financieras y 0,8mM swaps BanRep accedió a línea de dólares de la Fed y extendió la línea de crédito flexible con el FMI

Esperamos rebajas adicionales de la tasa de política monetaria por 125pb en el segundo trimestre, alcanzando una tasa real negativa

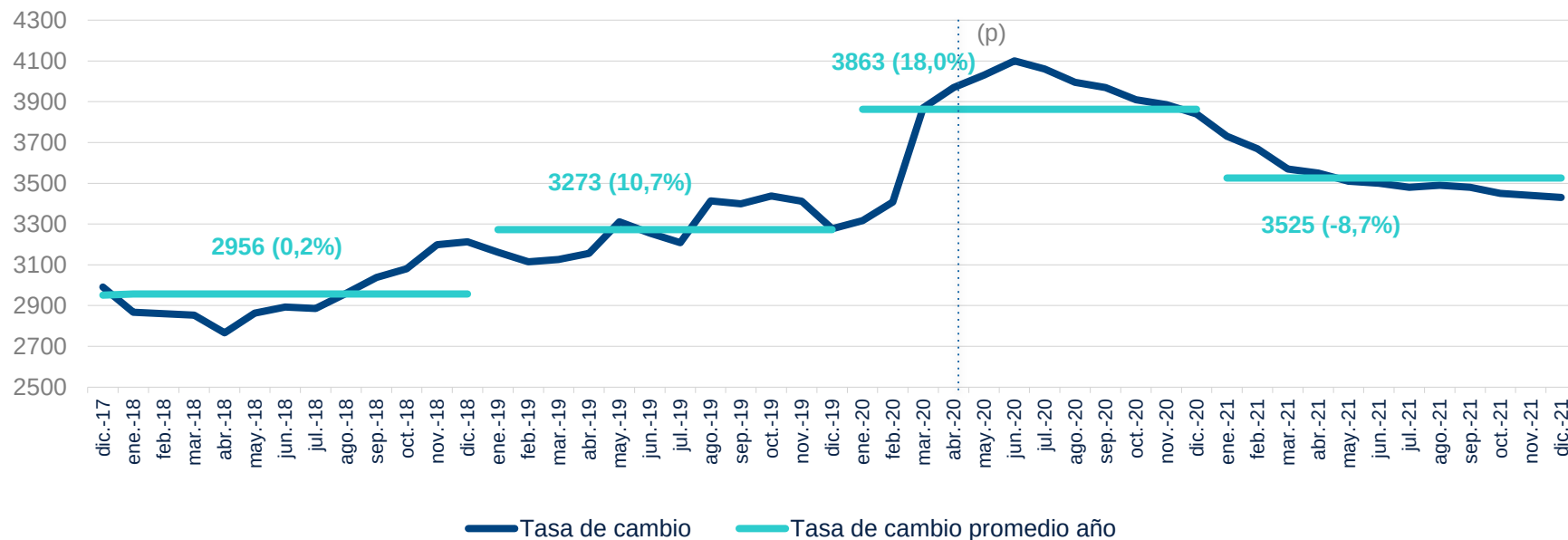
TASA DE POLÍTICA MONETARIA NOMINAL Y REAL

(TASA E.A.; %)



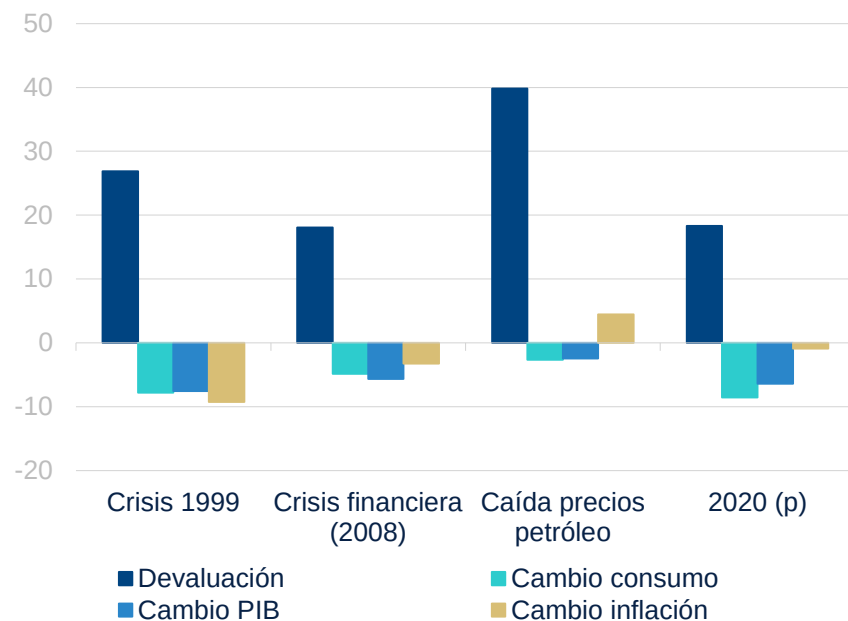
El choque global y la caída del precio del crudo deprecian el tipo de cambio en Colombia en 2020 un 18% promedio

TASA DE CAMBIO MENSUAL Y PROMEDIO ANUAL (PESOS POR DÓLAR Y DEPRECIACIÓN PROMEDIO EN PARÉNTESIS)



En períodos con grandes caídas en actividad y alta devaluación, el efecto del choque de demanda ha prevalecido sobre la inflación

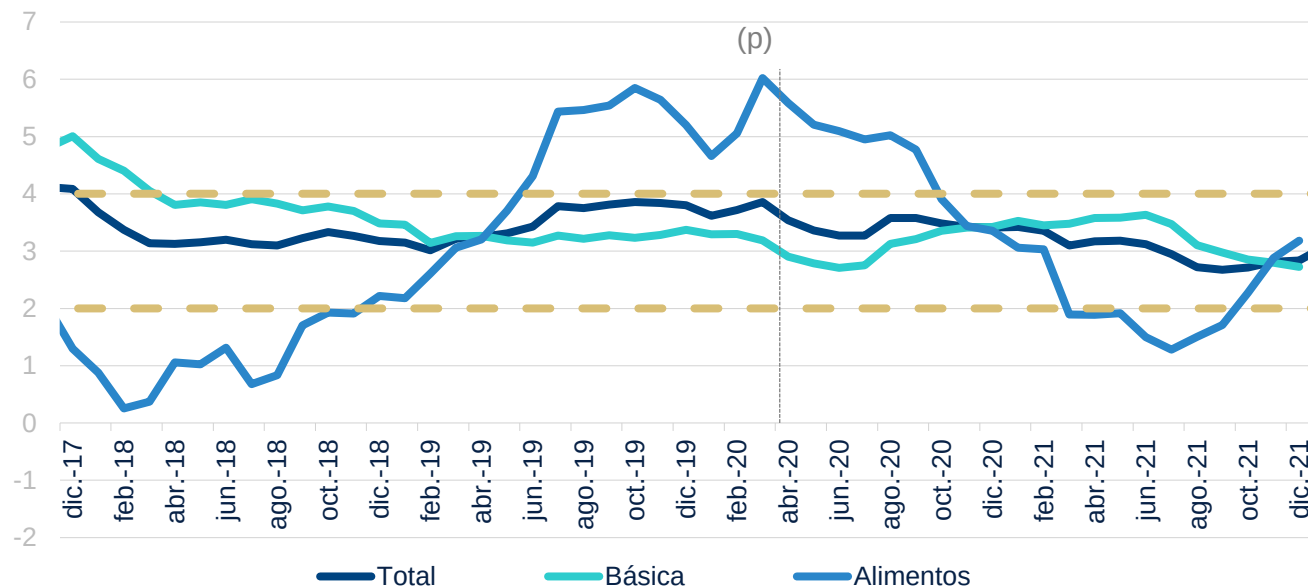
PIB, CONSUMO, INFLACIÓN, DEVALUACIÓN (CAMBIO EN EL CRECIMIENTO EN PP)



- El traspaso, en momentos normales, de la devaluación a la inflación la estimamos en torno al 5,0%. Si bien es bajo, ante choques importantes en el tipo de cambio tiende a observarse una afectación no despreciable en la inflación.
- Cuando la depreciación se combina con una desaceleración marcada en el consumo y el PIB, tiende a disiparse su efecto y primar la debilidad en la demanda, observándose una desaceleración en la inflación.
- En 2020, esperamos se presente un fenómeno similar al mencionado, como se observó en 1999 y 2008: una moderación en la inflación producto del debilitamiento en la actividad.

En 2020 la inflación se mantendrá en el rango esperado por BanRep y cerrará en 3,4%. Continuará descendiendo y cerrará 2021 en 2,8%

INFLACIÓN POR TIPO (VARICIÓN ANUAL, %)



Total
2020: 3,4%
2021: 2,8%

Básica
2020: 3,4%
2021: 2,7%

Alimentos
2020: 3,4%
2021: 3,2%

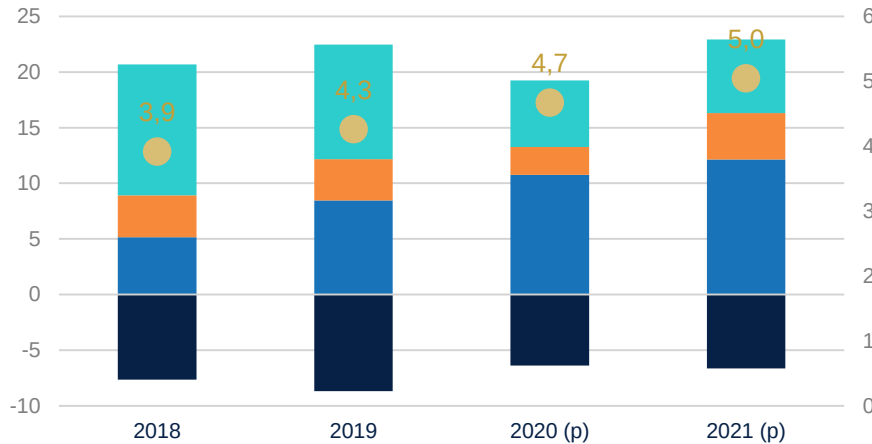
08

Las necesidades de
ahorro externo y el déficit
y la deuda pública
crecerán

Déficit externo será impulsado por balanza comercial y menores remesas. El menor envío de dividendos al exterior lo amortiguará

DESCOMPOSICIÓN DEL DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE

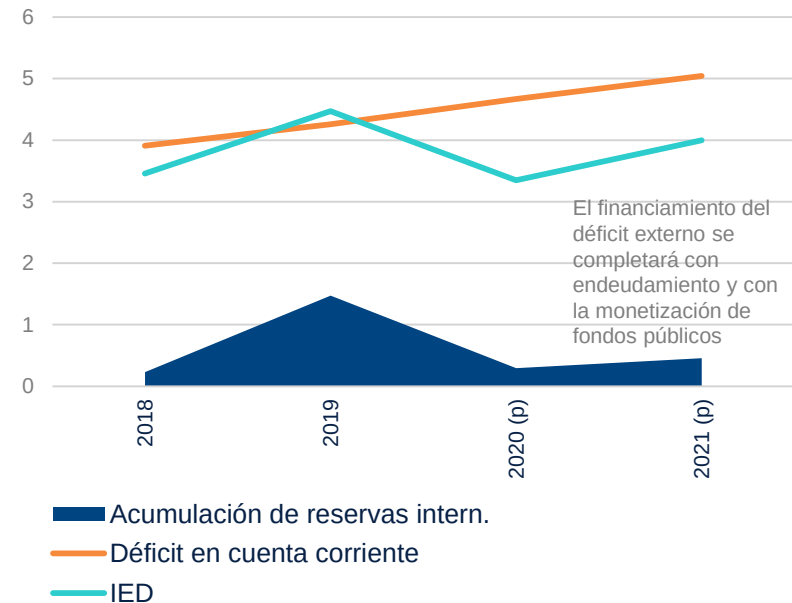
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



- Transferencias netas
- Balanza de servicios
- Déficit cuenta corriente (% del PIB)
- Renta de factores
- Balanza comercial

DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE, IED Y RESERVAS

(% DEL PIB)



El déficit fiscal del Gobierno Central y la necesidad de financiamiento aumentan por la política fiscal contracíclica y los menores ingresos

Política fiscal contracíclica

Giros directos a los más vulnerables, sostenibilidad, inversión y dotación del sector salud con recursos del Gobierno Central. Capitalización del Fondo Nacional de Garantías con recursos de bancos públicos de segundo piso y del FONDES, entre otros

Reducción en ingresos

Menor actividad, menores precios del petróleo, aumento de la informalidad y menor capacidad de evitar la evasión disminuyen los ingresos del Gobierno Central

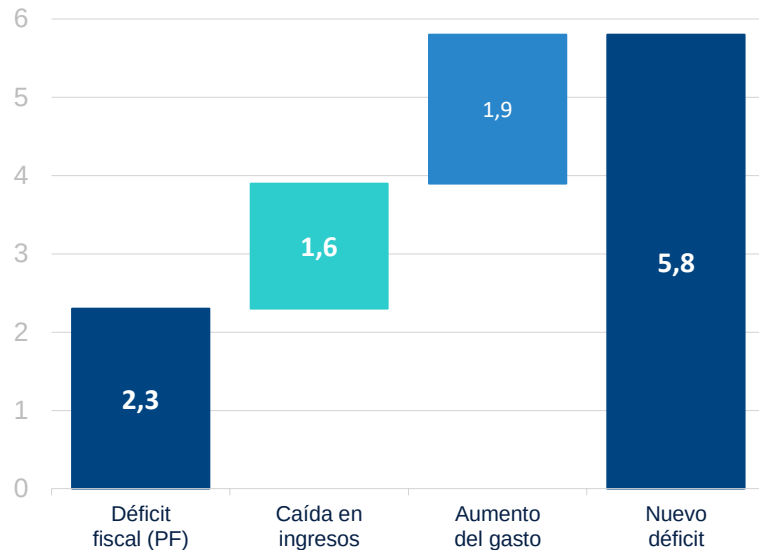
Financiamiento adicional

Aumento del déficit fiscal financiado principalmente con créditos con las regiones (de ahorros en fondos regionales), con crédito de multilaterales y otros movimientos (como reducción de encaje para compra de deuda pública y traspaso parcial del fondo de retiro programado de los fondos de pensiones privados, entre otros)

El nuevo déficit fiscal para 2020 será cercano al 6% del PIB

DÉFICIT FISCAL DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL EN 2020

(% DEL PIB)

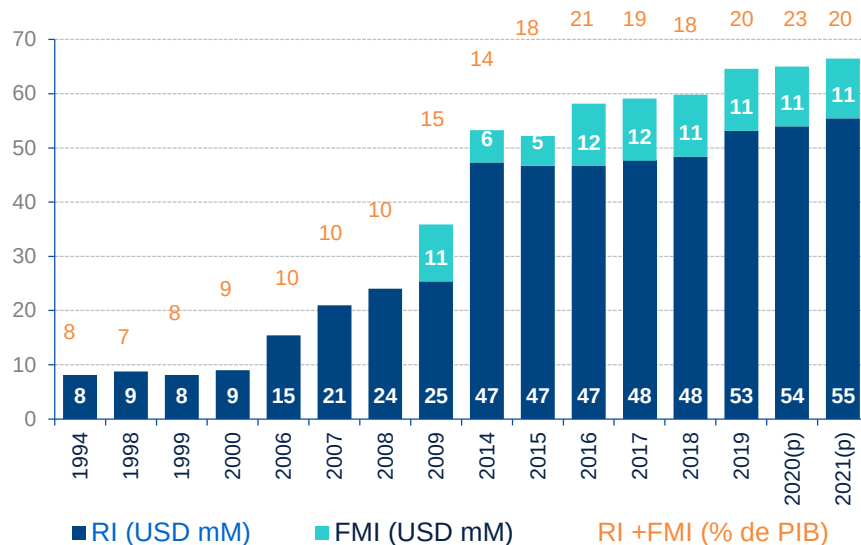


- Aumento del déficit es posible dentro de esquema de regla fiscal colombiano.
- La regla permite gasto contracíclico: la regla fiscal admite un gasto del 20% de la brecha de producto cuando el crecimiento estimado que es menor en 2 puntos porcentuales al crecimiento de largo plazo.
- La regla permite suspensiones de la misma en caso extremo de manera temporal.
- La regla da flexibilidad cuando la economía se aleja de sus niveles de largo plazo (ciclo de actividad y de petróleo).

Colombia llega a esta situación en buenas condiciones. Por ejemplo, tiene reservas internacionales más altas que en otros episodios

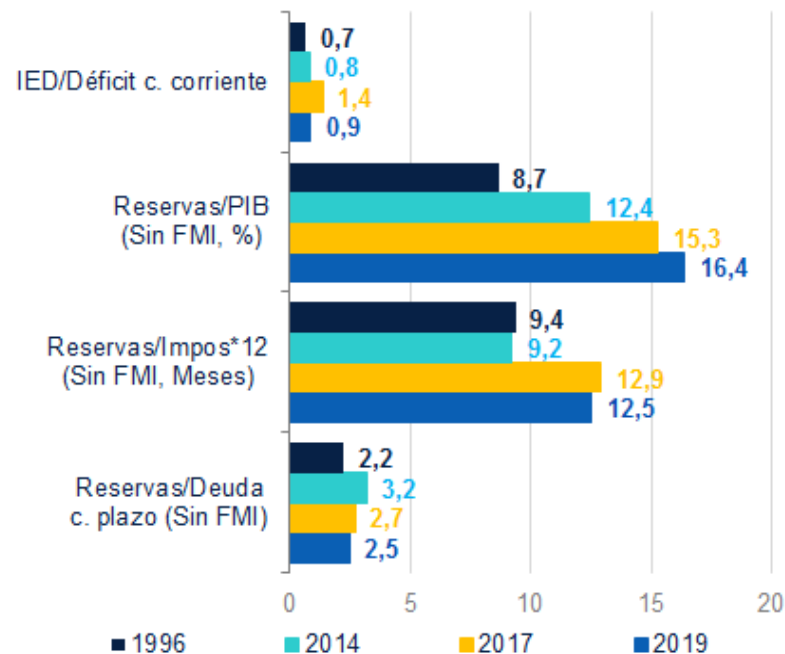
RESERVAS INTERNACIONALES Y LÍNEA FLEXIBLE DEL FMI

(MILES DE MILLONES DE DÓLARES Y % DEL PIB)



RELACIONES ENTRE VARIABLES EXTERNAS

(PROPORCIÓN, RESERVAS NO CONTIENEN LÍNEA DEL FMI)



Las fortalezas estructurales de la economía le permiten enfrentar mejor que otros países el choque



Flexibilidad del tipo de cambio

Capacidad de amortiguar los choques externos, reduciendo los efectos sobre producción y empleo.



Política monetaria independiente

Capacidad de reacción del Banco Central de forma independiente en términos de liquidez y tasas.



Regla fiscal y Regulación prudencial

Capacidad de hacer política contracíclica en ciclos de desaceleración de la economía dentro del esquema de regla fiscal.

Capacidad de uso de las provisiones contracíclicas para enfrentar la menor liquidez actual.



Reputación crediticia

Confianza de los mercados en las autoridades colombianas, en su capacidad de respuesta ante la situación y en el repago de los compromisos financieros.

09

Estrategias de “salida”, la nueva normal y las enseñanzas que nos deja la situación

La coordinación de la estrategia de salida es prioritaria, al menos en tres frentes



Actividad económica

Cuidadosa selección de sectores y zonas geográficas a reactivar

Seguir cuidando el empleo y las empresas a través de la política pública durante la estrategia de “salida”



Servicios sociales

¿Cómo normalizar la educación?

¿Cómo hacer salud preventiva y curativa de otras enfermedades?

Cuidadosa selección de grupos sociales con “normal” actividad



Relaciones con el mundo

¿Cómo abrir las fronteras al tránsito de personas?

¿Cómo activar las cadenas de valor locales y globales?

La nueva normal: las relaciones globales, el orden sectorial y las decisiones de los hogares serán diferentes



Políticas y diseño del mundo

Deuda y déficit fiscal elevados serán “más aceptados”

Los *ratings* de crédito se reducen en todo el mundo

Un mundo menos abierto



Gasto y sectores económicos

Menos “consumo social”

Cambia relevancia de sectores y el precio relativo de los bienes

Un mundo más digital



El hogar

Deterioro de los indicadores sociales

Persona de ingreso estable, ¿priorizará el ahorro?

Mayor participación laboral, ¿búsqueda de la formalidad?

Enseñanzas hacia delante



Nuevos inamovibles

Fortalecimiento del
sector salud

Formalización laboral
y cuidado del empleo

Conocernos como
sociedad,
¿empadronamiento?



Reglas vs. Flexibilidad

Reglas en tiempos
buenos dan flexibilidad en
los malos

Apoyo público es
clave para calidad de
vida y despegue

La sociedad futura
tendrá que ayudar a
asumir los costos de
esta crisis



Precaución

El valor de la
digitalidad
empresarial

El valor del ahorro de
las empresas, las
familias... De la
sociedad como un
todo

Anexos

Principales variables macroeconómicas

TABLA A1. PREVISIONES MACROECONÓMICAS

	2016	2017	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB (% a/a)	2,1	1,4	2,5	3,3	-3,1	3,9
Consumo Privado (% a/a)	1,6	2,1	3,0	4,6	-4,8	5,6
Consumo Público (% a/a)	1,8	3,6	7,0	4,3	5,0	2,2
Inversión fija (% a/a)	-2,9	1,9	1,5	4,6	-8,1	2,8
Inflación (% a/a, fdp)	5,8	4,1	3,2	3,8	3,4	2,8
Inflación (% a/a, promedio)	7,5	4,3	3,2	3,5	3,5	3,0
Tasa de cambio (fdp)	3.001	2.984	3.250	3.388	3.840	3.430
Devaluación (% fdp)	-4,7	-0,6	8,9	4,3	13,3	-10,7
Tasa de cambio (promedio)	3.055	2.951	2.957	3.273	3.863	3.525
Devaluación (% fdp)	11,4	-3,4	0,2	10,7	18,0	-8,7
Tasa BanRep (% fdp)	7,50	4,75	4,25	4,25	2,50	3,00
Tasa DTF (% fdp)	6,9	5,3	4,5	4,5	3,0	3,2
Balance Fiscal GNC (% PIB)	-4,0	-3,6	-3,1	-2,4	-5,8	-3,9
Cuenta Corriente (% PIB)	-4,3	-3,3	-3,9	-4,3	-4,7	-5,0
Tasa de desempleo urbano (% fdp)	9,8	9,8	10,7	11,1	15,3	14,1

(p) Previsión.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE, Banco de la República y Ministerio de Hacienda

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	1,0	4,7	2.880	7,00
T2 17	1,2	4,0	3.038	5,75
T3 17	1,6	4,0	2.937	5,25
T4 17	1,5	4,1	2.984	4,75
T1 18	1,7	3,1	2.780	4,50
T2 18	2,9	3,2	2.931	4,25
T3 18	2,8	3,2	2.972	4,25
T4 18	2,6	3,2	3.250	4,25
T1 19	3,2	3,2	3.175	4,25
T2 19	3,3	3,4	3.206	4,25
T3 19	2,5	3,8	3.462	4,25
T4 19	3,4	3,8	3.277	4,25
T1 20	1,1	3,9	3.870	3,75
T2 20	-7,6	3,3	4.100	2,50
T3 20	-4,2	3,6	3.970	2,50
T4 20	-1,5	3,4	3.840	2,50
T1 21	0,3	3,1	3.570	2,50
T2 21	8,4	3,1	3.500	2,50
T3 21	4,8	2,7	3.480	2,50
T4 21	2,4	2,8	3.430	3,00

(p) Previsión.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE y Banco de la República

Situación Colombia

2T20

Perspectivas de desempeño
macroeconómico: el reto de cuidar la
salud y el bienestar de los
colombianos

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.

Este informe ha sido elaborado por:

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

Cristian Guillermo Benavides
cristhianguillermo.benavides@bbva.com

Laura Rocío Rodríguez
laurarocio.rodriguez@bbva.com