BBVA Research

Situación Colombia

3T20

Colombia: en el camino de la recuperación con grandes retos

Julio 2020

Creando Oportunidades

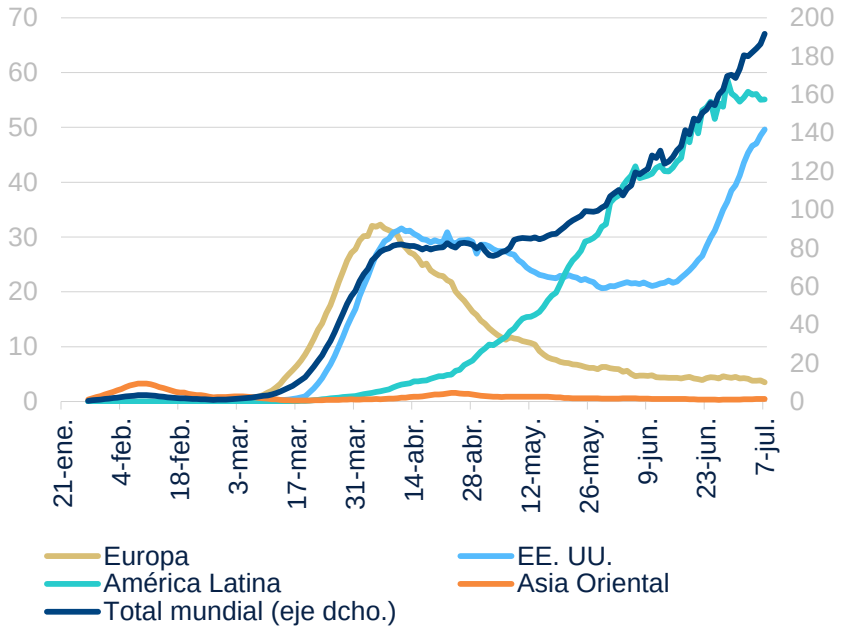
BBVA Research

01

Situación Global: recuperación en “V incompleta” y heterogénea

La pandemia sigue avanzando, en particular en el continente americano y en el sur de Asia, pese a la caída de los contagios en Europa y Asia Oriental

CASOS DIARIOS POR COVID-19
(MILES DE PERSONAS, MEDIA MÓVIL DE LOS ÚLTIMOS 7 DÍAS)

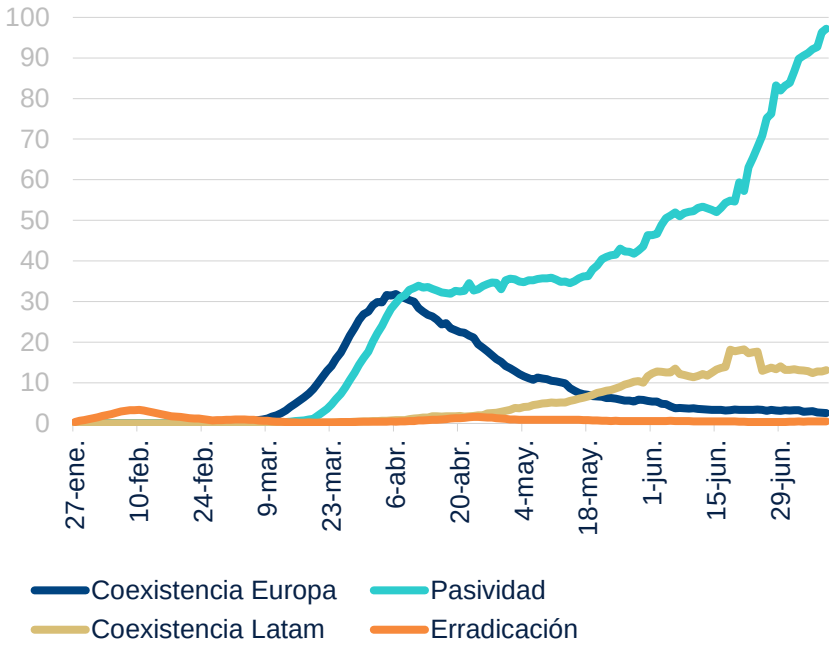


Fuente: BBVA Research a partir de datos de la John Hopkins University

- El patrón de China (medidas de choque y confinamiento corto e inmediato para erradicar el virus), que se pensaba que sería el modelo para otras regiones, no se está repitiendo en otros países.
- Europa ha atajado muy significativamente el número de casos para coexistir con el virus en niveles tolerables, pero al no haberlos eliminado la normalización completa de la economía se ve más difícil.
- Otras regiones (EE. UU., LatAm e India, entre otros) están en fases más atrasadas y siguiendo diversas estrategias.

Tres enfoques de política marcan la evolución de la epidemia

CASOS DIARIOS POR COVID-19
(MILES DE PERSONAS, MEDIA MÓVIL DE LOS ÚLTIMOS 7 DÍAS)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de la John Hopkins University

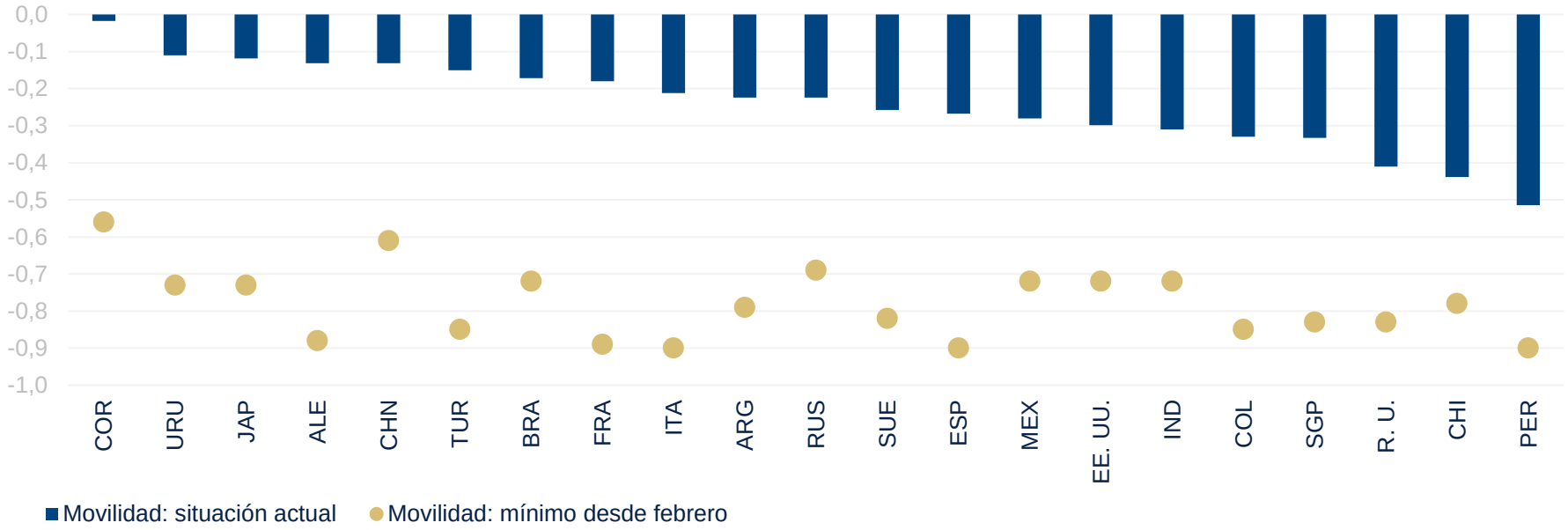
Tres enfoques de política:

- Erradicación del virus - empleado en países de Asia oriental que han actuado de forma temprana y decisiva.
- Coexistencia con el virus a niveles tolerables para el sistema sanitario- empleado con éxito en Europa y con menor éxito hasta ahora en LatAm.
- Pasividad relativa de gobiernos centrales resignados a la situación - posición adoptada por países como Brasil, México, EE. UU. y Suecia.

A pesar de enfrentar distintas políticas y fases epidemiológicas, las economías nacionales ya emprenden sus estrategias de salida

INDICADOR DE MOVILIDAD HACIA EL LUGAR DE TRABAJO (*)

(VALORES MÁS ALTOS INDICAN MAYOR MOVILIDAD: 0 = MOVILIDAD PRE COVID-19; -1= AUSENCIA TOTAL DE MOVILIDAD)

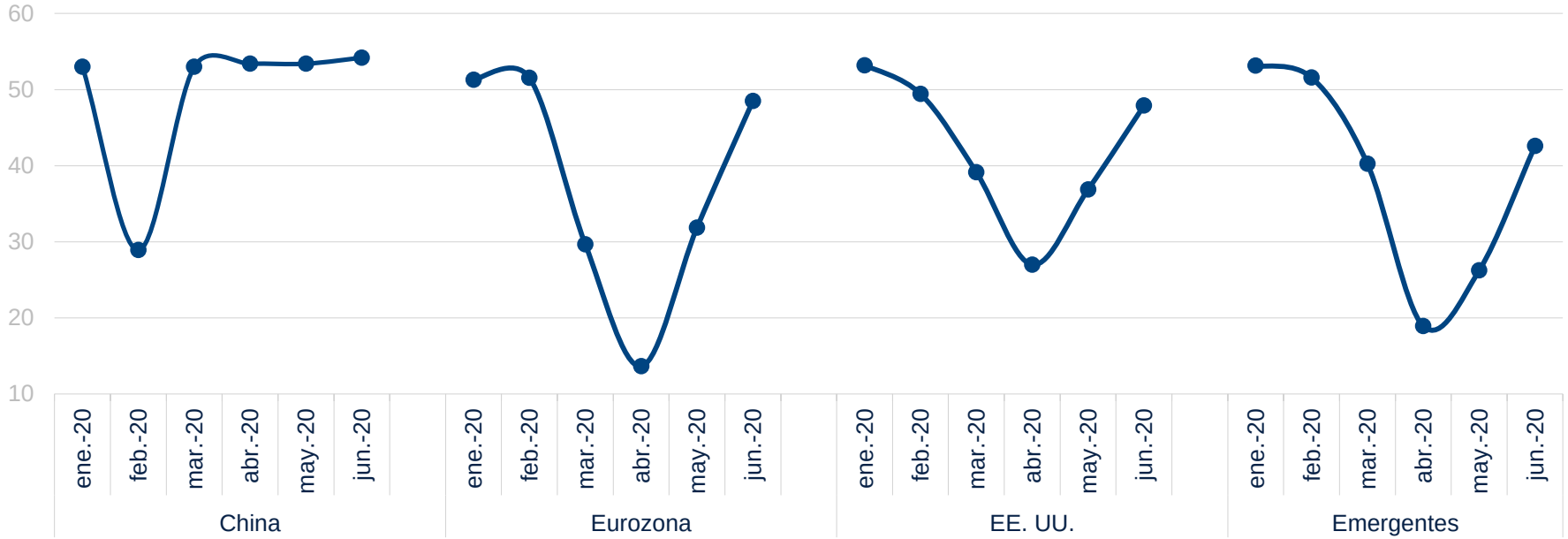


(*) El indicador de movilidad refleja tendencia de movilidad con respecto al período de referencia (3 de enero a 6 de febrero). Situación actual: promedio de los últimos 7 días hasta el 29 de junio. Mínimo desde febrero: menor media móvil de 7 días desde el inicio de febrero.

Source: BBVA Research a partir de los Google Mobility Reports

Los indicadores adelantados sugieren una recuperación rápida de la actividad en economías desarrolladas

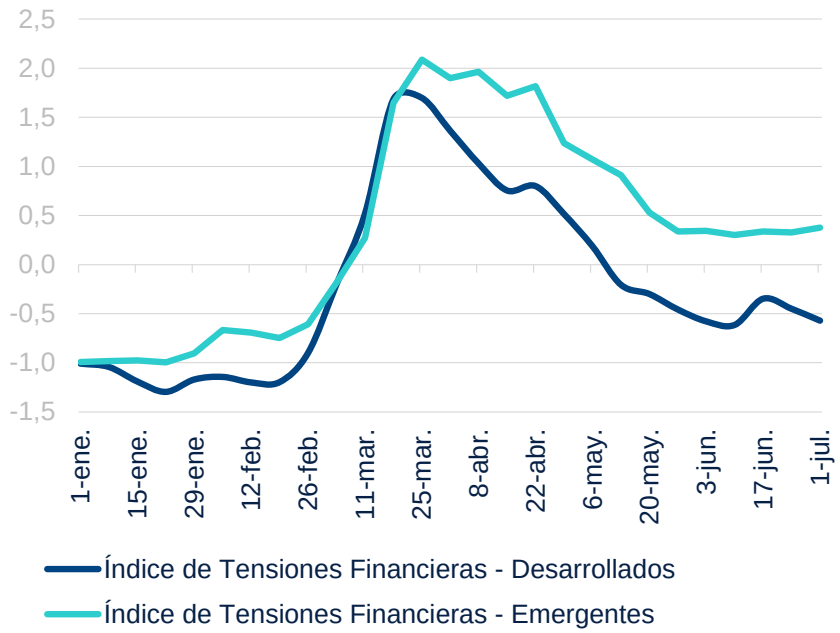
INDICADORES PMI (*)
(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



(*) Para Emergentes los datos representan el promedio de Brasil, Rusia, Singapur e India.
Fuente: BBVA Research a partir de los datos de Haver.

Pese la evolución dispar de la pandemia, los mercados financieros continúan estables gracias a los estímulos y la recuperación parcial de actividad

TENSIONES FINANCIERAS
(ÍNDICE DE TENSIONES FINANCIERAS: PROMEDIO DESDE 2006 = 0)

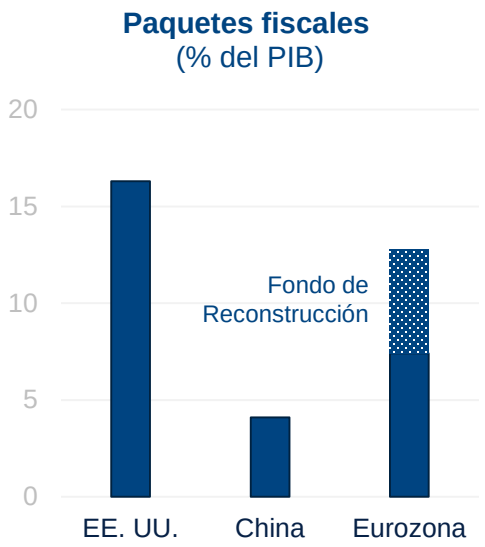


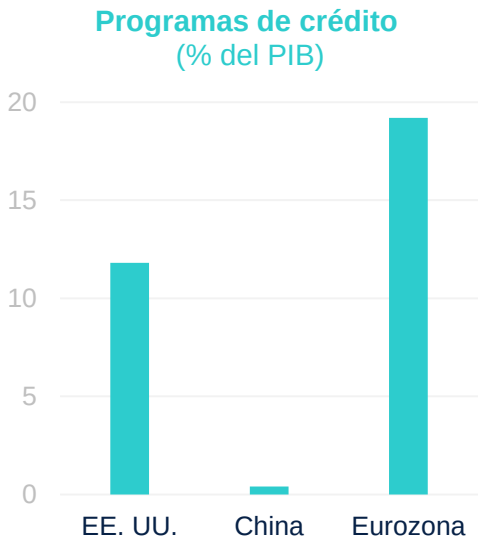
Fuente: BBVA Research

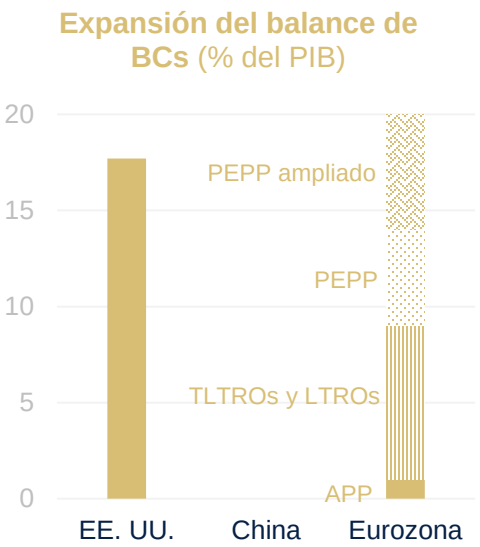
- A finales del 1T20, los fuertes estímulos económicos de las principales economías avanzadas permitieron una reversión de las tensiones financieras.
- En el 2T20 se ha consolidado la estabilización de los mercados:
  - primeros pasos del desconfinamiento
  - rebote de la actividad
  - refuerzo de las medidas fiscales y monetarias

Tras los estímulos masivos en respuesta a la pandemia, recientemente destaca el apoyo adicional a nivel europeo (Recovery Fund, PEPP y TLTRO)

ESTÍMULOS ECONÓMICOS EN EE. UU., CHINA Y EUROZONA (*)







(*) Paquetes fiscales: aumento de gastos, recorte de ingresos y recursos aportados a fondos de garantías y préstamos. En el caso de la Eurozona, representa los programas supranacionales, incluyendo la propuesta de fondo de recuperación de la UE y excluyendo el MEDE, más el promedio de los paquetes anunciados en Alemania, Francia, Italia y España. Programas de crédito: en el caso de EE.UU. incluye el monto total de las facilidades de crédito de la Fed. En el caso de la Eurozona representa el promedio de los fondos de garantía de crédito de Alemania, Francia, Italia y España. Tipos de interés: en el caso de China se usa como referencia los tipos LPR a un año. Balances de los BCs: previsión de aumento de los activos totales durante 2020.
Fuente: BBVA Research a partir de estadísticas locales

Mantenemos nuestra visión de recuperación en “V incompleta”, pero el ritmo de la salida será más lento y heterogéneo; la incertidumbre sigue siendo elevada

SUPUESTOS DETRÁS LAS PREVISIONES

Covid-19

Asumimos un tratamiento ampliamente disponible **dentro de un año**, con rebrotes, pero sin confinamiento estricto.

Política Económica

Estímulos adicionales son probables, al menos en países desarrollados; escaso margen en países emergentes.

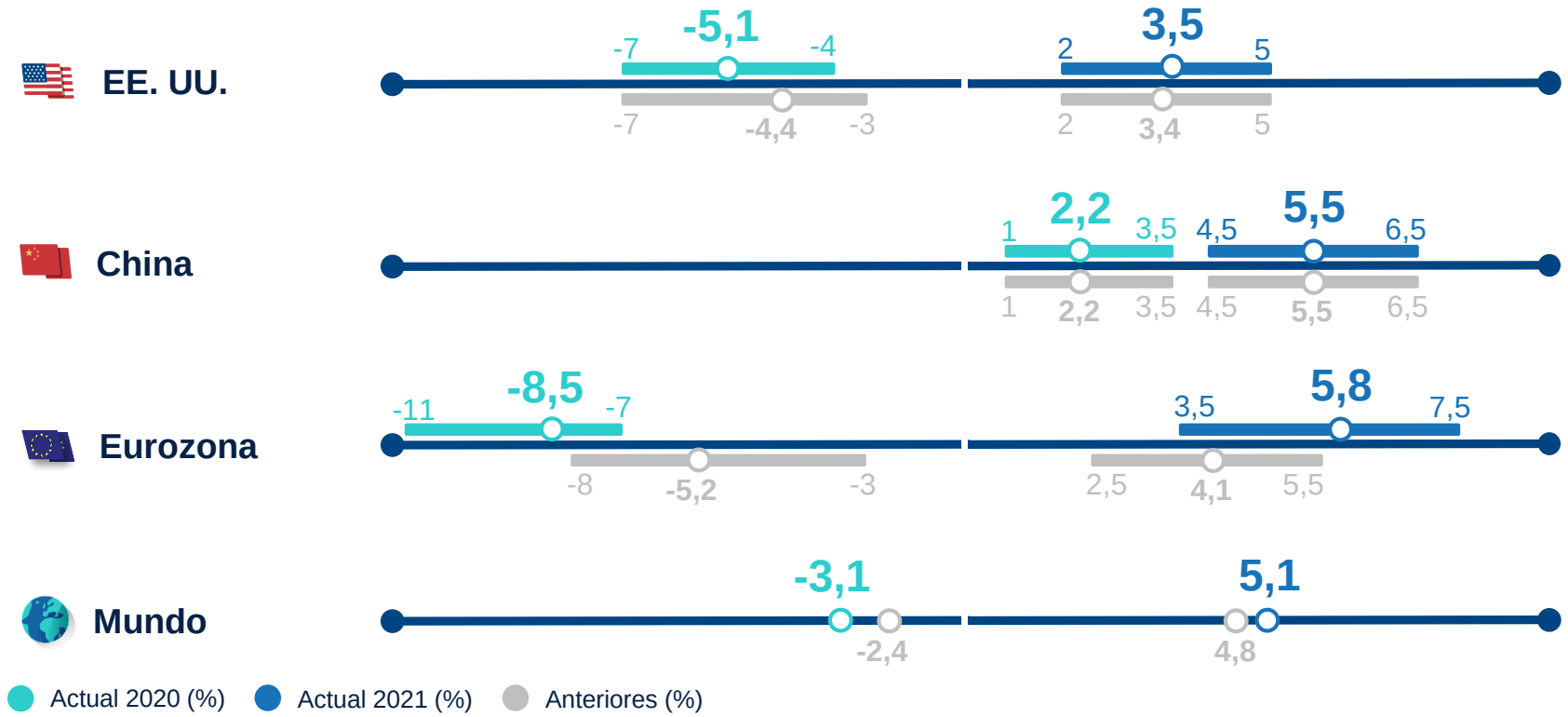
Mercados Financieros

Sin repuntes significativos en las tensiones, pero la volatilidad seguirá siendo elevada.

Actividad Económica

Recuperación parcial y heterogénea hasta que el tratamiento esté disponible. Economías emergentes con más retraso.

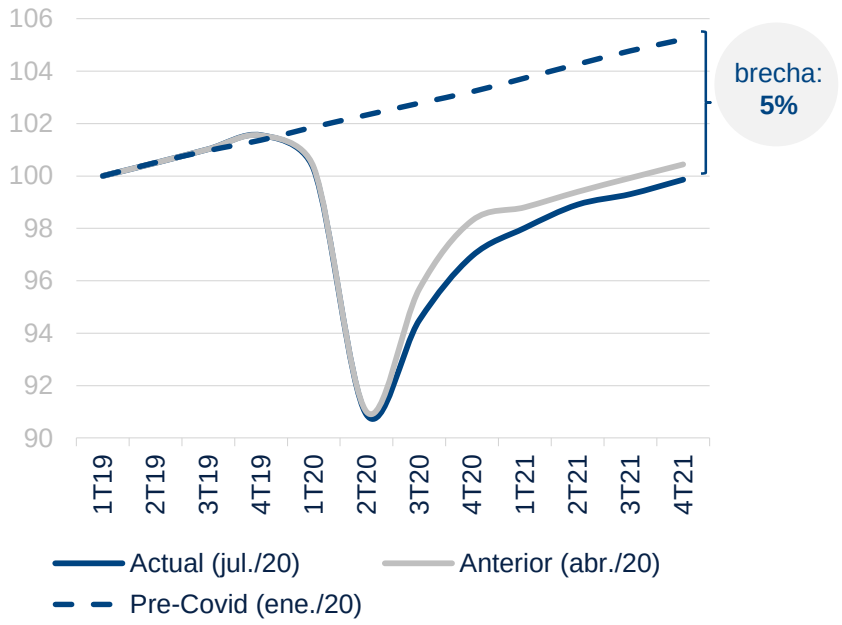
Se revisan a la baja las previsiones de crecimiento del 2020 y al alza las de 2021, con una mayor pérdida de producto acumulada en el bienio



Crecimiento del PIB: previsiones.
Fuente: BBVA Research

EE. UU.: los datos sugieren que la actividad tocó fondo en abril, pero el rebrote del coronavirus amenaza la consolidación de la recuperación

PIB: NIVEL
(NIVEL: ÍNDICE TRIMESTRAL DESESTACIONALIZADO)

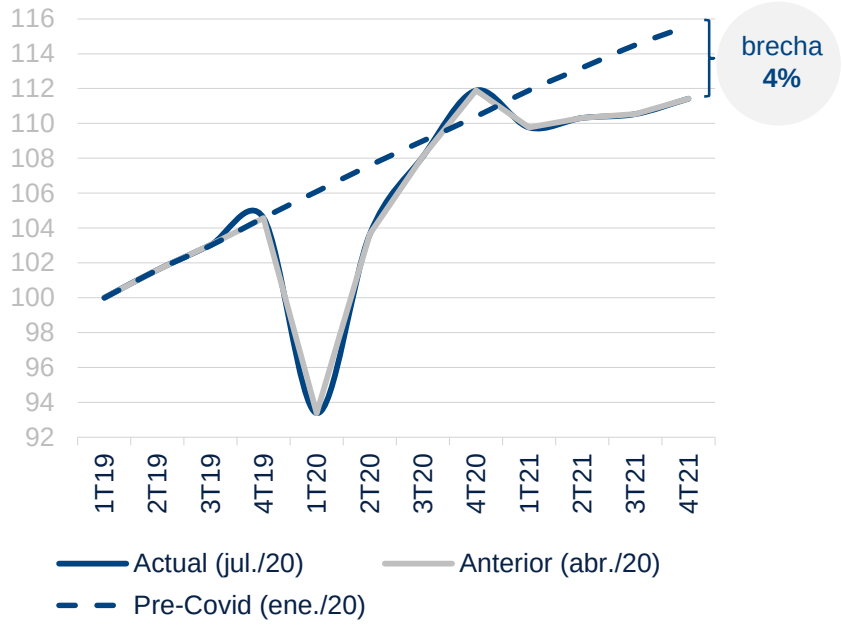


Fuente: BBVA Research

- El retraso en la salida, la debilidad del empleo y menor confianza de los agentes llevan a una revisión de la previsión de crecimiento para el 2020 desde -4,4% al -5,1%.
- Los tipos de interés seguirán en cero hasta 2023; el balance de la Fed seguirá creciendo.
- Nuevos estímulos fiscales y monetarios son probables.
- La tasa de desempleo, que alcanzó 14,7% en abril y 11,1% en junio, convergerá a 8,6% en 2020 y 7,4% en 2021.
- La incertidumbre se mantiene y los riesgos son a la baja ante la posibilidad de nuevas medidas de confinamiento y las posibles tensiones con China.

China: el crecimiento repunta en línea con las expectativas, liderado por la oferta y a pesar de la relativa debilidad de la demanda

PIB: NIVEL
(NIVEL: ÍNDICE TRIMESTRAL DESESTACIONALIZADO)

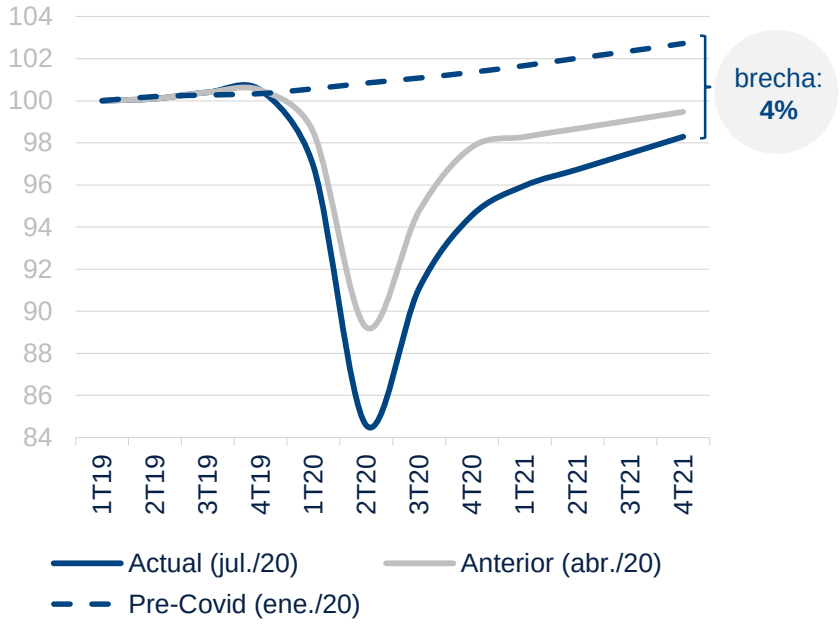


Fuente: BBVA Research

- La economía se está recuperando rápidamente, pero no de forma homogénea.
- Los estímulos contracíclicos seguirán siendo selectivos y liderados por la política fiscal.
- La política monetaria será prudente, pero flexible.
- Los riesgos geopolíticos siguen aumentando, mientras se mantiene la incertidumbre respecto a la relación con EE. UU.
- El sesgo de las previsiones es a la baja por el retraso del ciclo global.

Eurozona: revisión a la baja de las previsiones, en buena parte por un confinamiento más severo que lo esperado en 2T20

PIB: NIVEL
(NIVEL: ÍNDICE TRIMESTRAL DESESTACIONALIZADO)



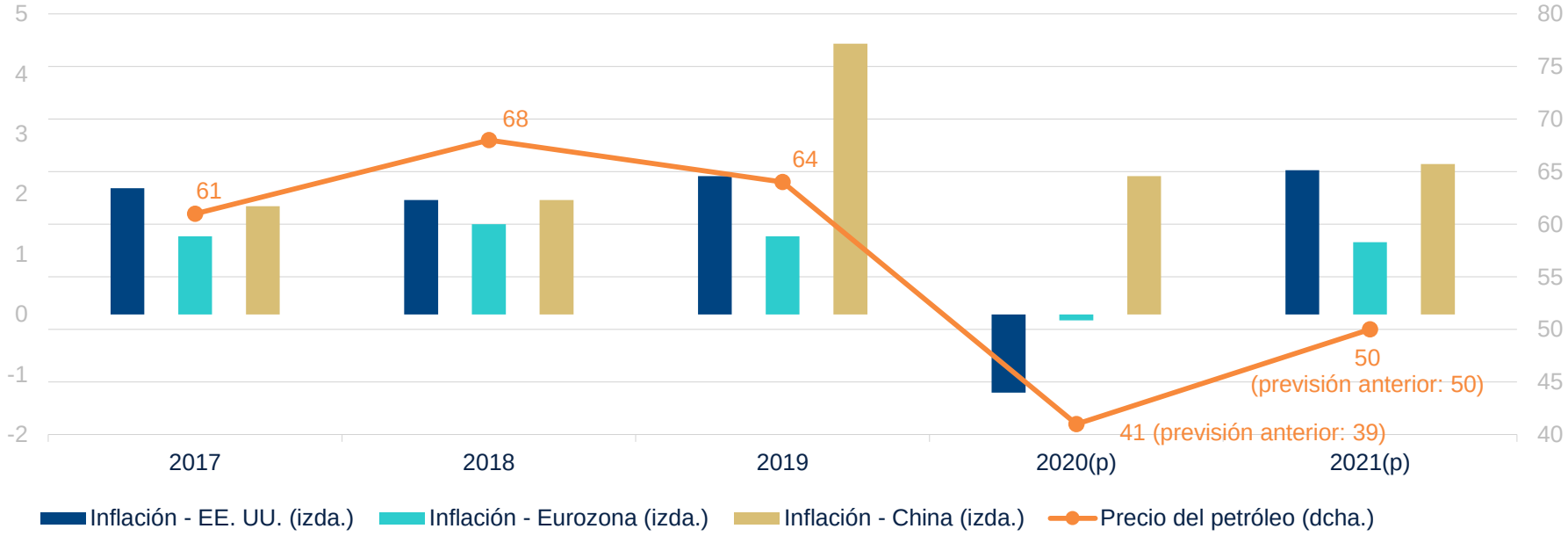
Fuente: BBVA Research

- El PIB sorprendió a la baja en 1T20.
- En el 2T20 la caída del PIB será mayor de la esperada, pero los datos muestran una mejora a partir de mayo.
- PIB se revisa a la baja en 2020 (de -5.2% a -8.5%) y al alza en 2021 (del 4.1% al 5.8%), con mayor pérdida de producto en el bienio.
- El BCE ha ampliado agresivamente su programa de compra de activos (PEPP) y ha apoyado la liquidez.
- El Fondo de Recuperación (de 5,4% del PIB, aún en debate) ha sido una sorpresa positiva y será clave para la recuperación a partir de 2021; su aprobación representaría un riesgo al alza a la previsión de crecimiento del 2021.

La débil demanda mundial mantendrá el precio del petróleo acotado, ayudando a compensar las posibles presiones de oferta

PETRÓLEO (BRENT) E INFLACIÓN

(PETRÓLEO: DÓLARES POR BARRIL, PROMEDIO ANUAL; INFLACIÓN: YOY %, FDP)



(p): Previsión
Fuente: BBVA Research

La incertidumbre seguirá siendo elevada; muchos factores, en particular la disponibilidad de una vacuna, pueden generar escenarios alternativos

Incertidumbre epidemiológica

- Control de la pandemia
- Proceso de “apertura”
- Nuevas olas de contagios
- Vacuna o tratamiento

Incertidumbre financiera

- Tensiones financieras
- Flujos hacia emergentes
- Deterioro de los balances corporativos, sector público y banca

Incertidumbre económica

- Efectividad de los estímulos
- Disrupciones importantes en sectores y cadenas de valor
- PIB potencial
- Evolución de la inflación

Incertidumbre geopolítica

- Proteccionismo
- Múltiples focos de tensiones regionales
- Protestas sociales
- *Brexit*

La pandemia ha reforzado algunas tendencias estructurales anteriores a la crisis y plantea nuevos desafíos a largo plazo

TENDENCIAS Y DESAFÍOS ANTERIORES		NUEVAS TENDENCIAS Y DESAFÍOS	
Cambio climático	Populismo e instituciones	Sostenibilidad deuda pública y privada	Gestión de catástrofes globales
Digitalización y teletrabajo	Desglobalización y gobernanza global	Papel sector público en la economía	Preferencias y normas sociales
Productividad e inversión	Inflación y política monetaria	Competencia y política industrial	Privacidad y modelos de negocio

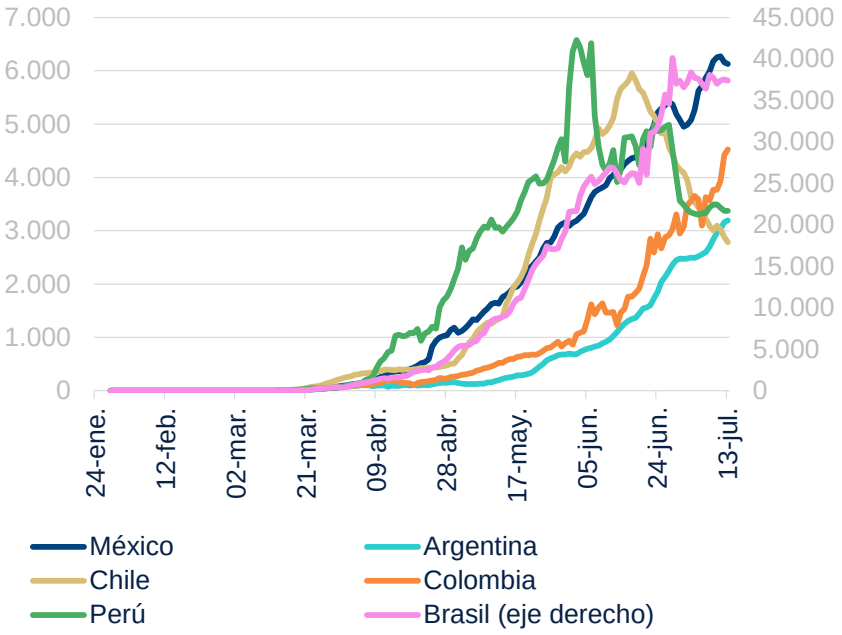
BBVA Research

02

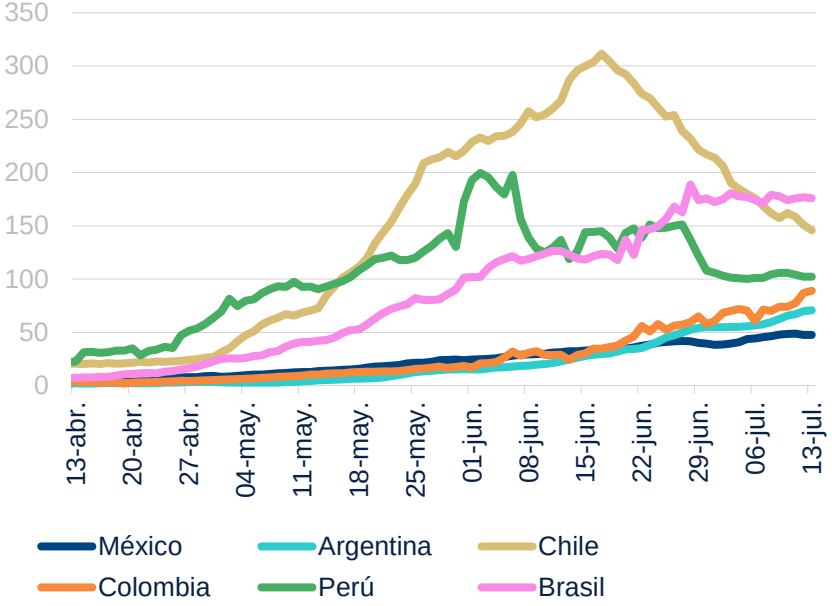
Indicadores de la pandemia: aún el reto es enorme

Infecciones en LATAM: BR y MX crecen rápido; COL y ARG procuran frenar altos niveles; mientras que PER y CHL experimentan tendencias a la baja

NUEVAS PERSONAS INFECTADAS: LATAM
(PROMEDIO MÓVIL 7 DÍAS)



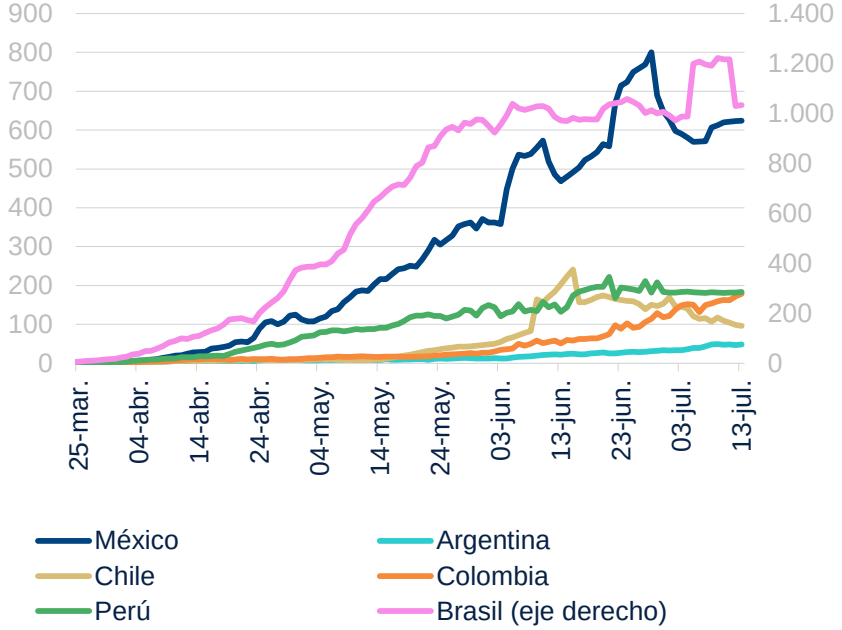
NUEVAS PERSONAS INFECTADAS POR MILLÓN: LATAM
(PROMEDIO MÓVIL 7 DÍAS)



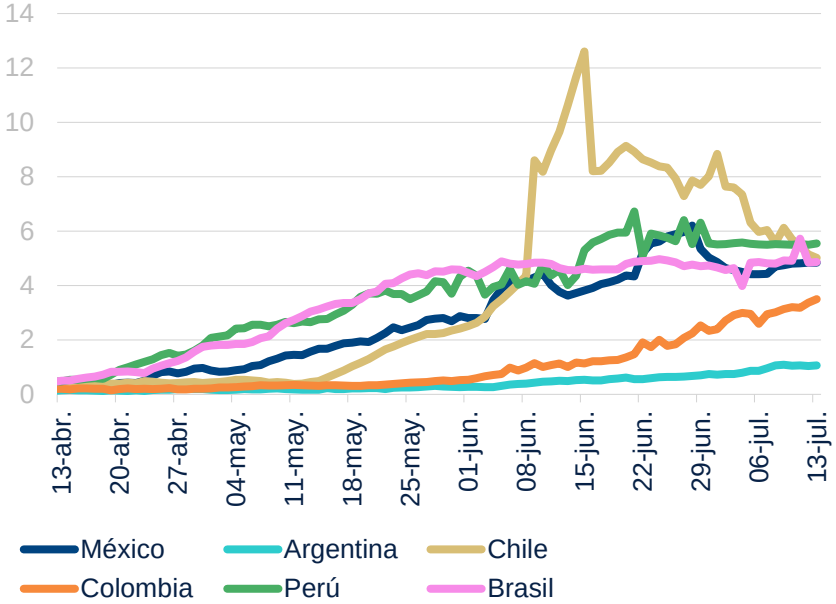
Nota: Del 17 al 20 de febrero la OMS informó todos los casos confirmados, tanto los confirmados en el laboratorio como los diagnosticados clínicamente.
Fuente: BBVA Research, Johns Hopkins University (Actualizado a 00:00 GMT)

México y Brasil mantienen los números más altos en fallecimientos mientras Colombia aún se mantiene en niveles bajos, pero en ascenso

NUEVAS MUERTES: LATAM
(PROMEDIO MÓVIL 7 DÍAS)



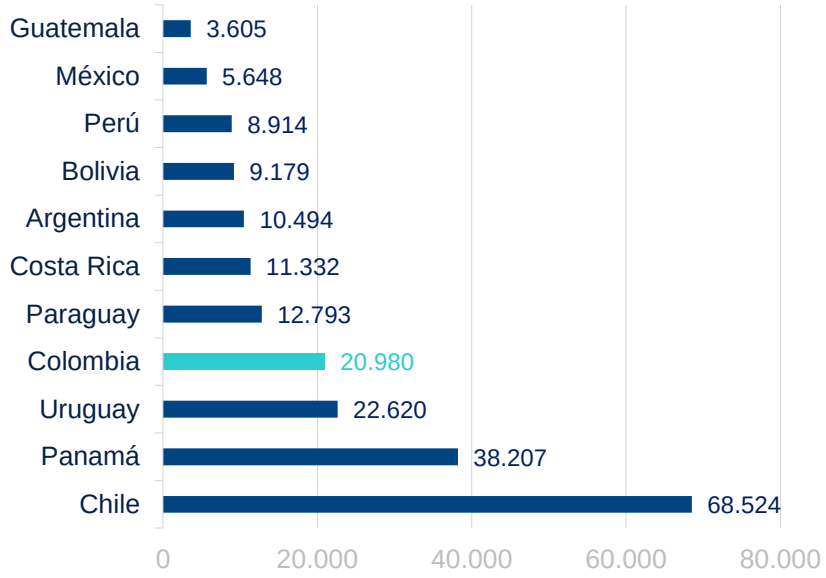
NUEVAS MUERTES POR MILLON DE HABITANTES: LATAM
(PROMEDIO MÓVIL 7 DÍAS)



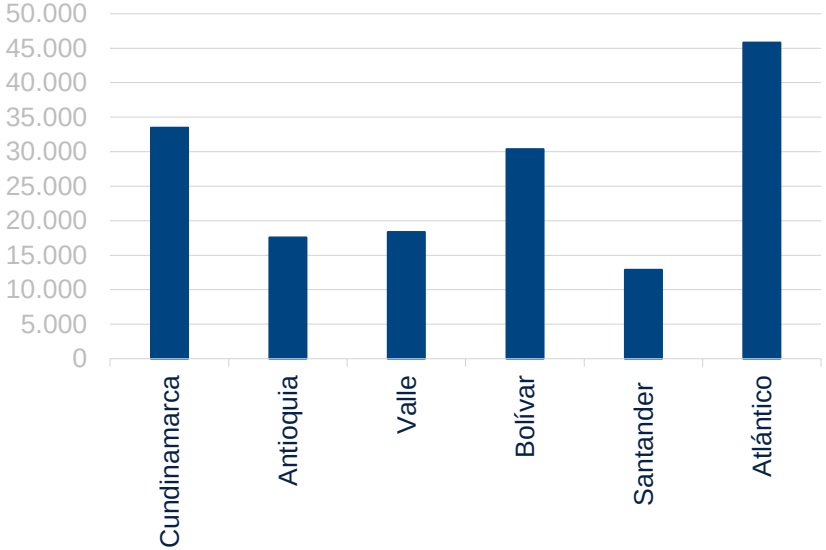
Nota: Del 17 al 20 de febrero la OMS informó todos los casos confirmados, tanto los confirmados en el laboratorio como los diagnosticados clínicamente.
Fuente: BBVA Research, Johns Hopkins University (Actualizado a 00:00 GMT)

Colombia ha realizado un significativo número de pruebas PCR frente a otros países de su región. Existe heterogeneidad entre sus regiones

N° MUESTRAS PCR REALIZADAS POR PAÍS
(POR MILLÓN DE HABITANTE, DATOS A 13 DE JULIO)



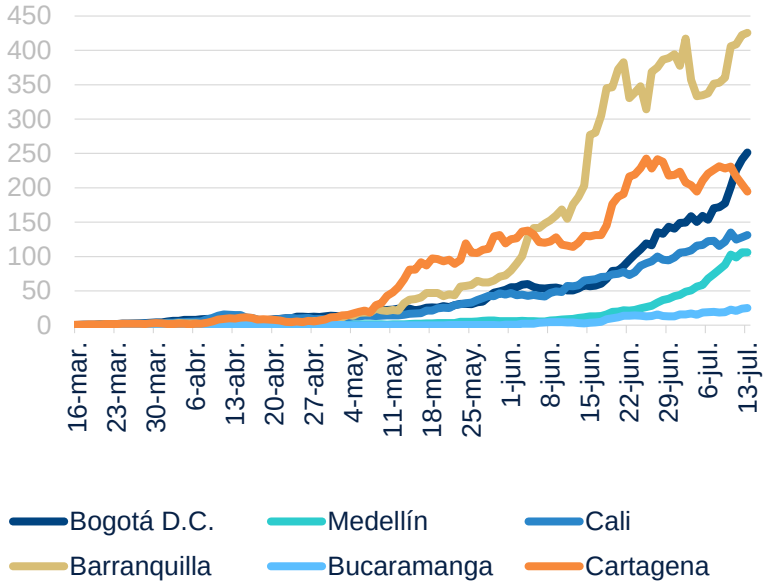
PRUEBAS REALIZADAS POR REGIÓN
(POR MILLÓN DE HABITANTES. CORTE 13 DE JULIO)



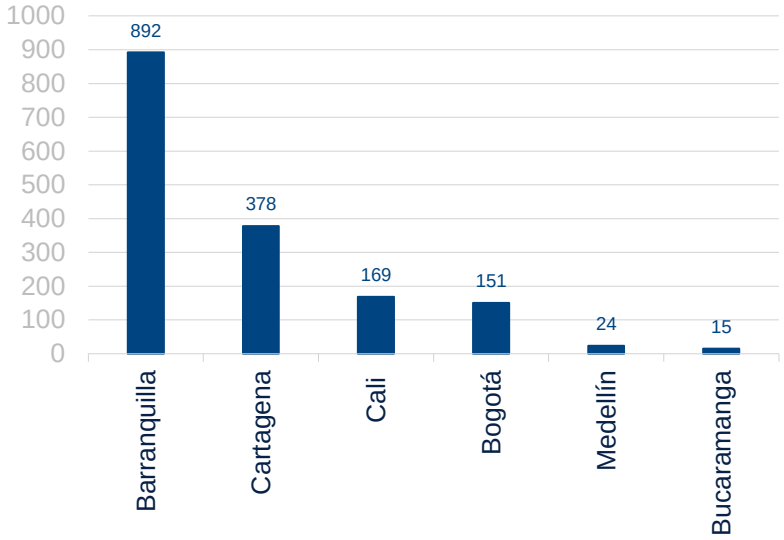
Fuente: BBVA Research con datos del INS

Barranquilla experimentó un pico de casos de manera temprana. Bogotá y Medellín se encuentran en una fase de aceleración del contagio

CASOS DIARIOS POR PRINCIPALES CIUDADES
(POR MILLÓN DE HABITANTES, PROM 7 DÍAS)



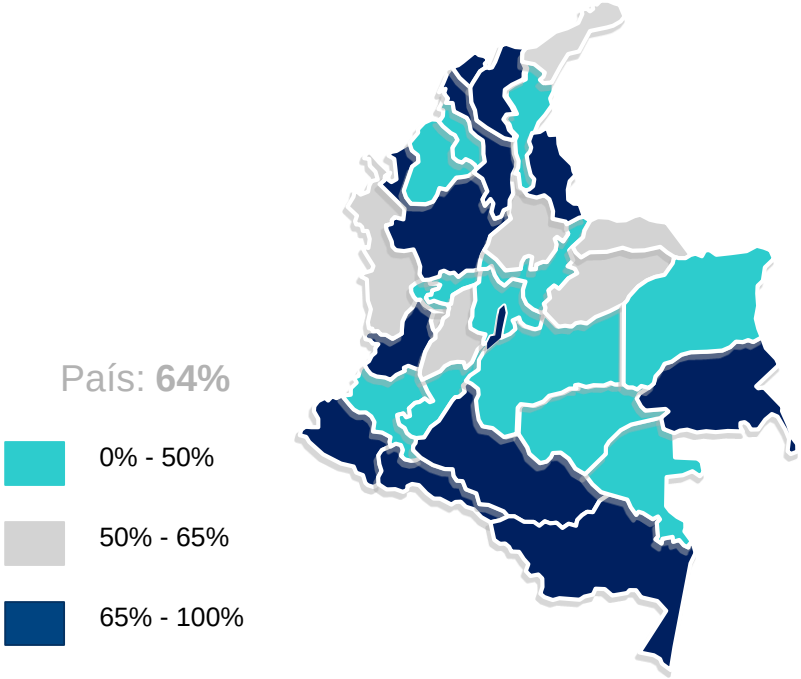
FALLECIMIENTOS PRINCIPALES CIUDADES
(POR MILLÓN DE HABITANTES, DATOS AL 13 DE JULIO)



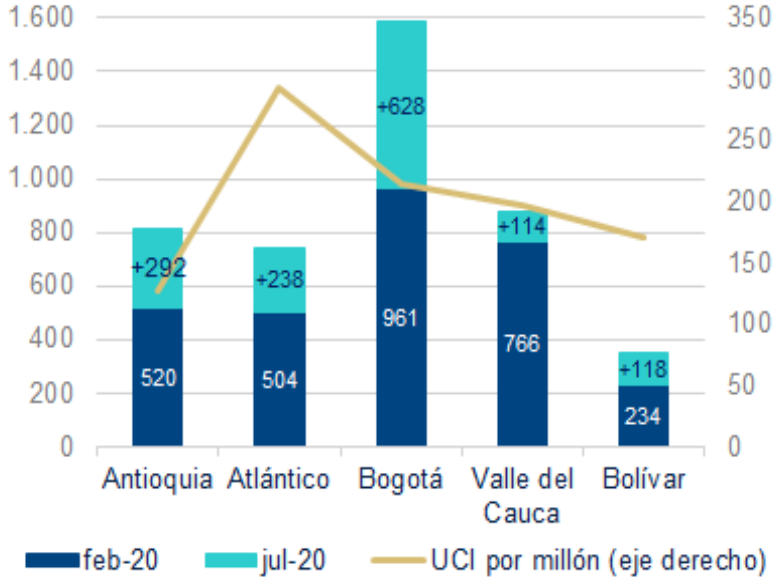
Fuente: BBVA Research con datos del INS

Las principales ciudades, a pesar de aumentar su capacidad en salud, siguen vulnerables al avance de la pandemia

USO DE UCI POR DEPARTAMENTO
(%, CORTE 13 DE JULIO)

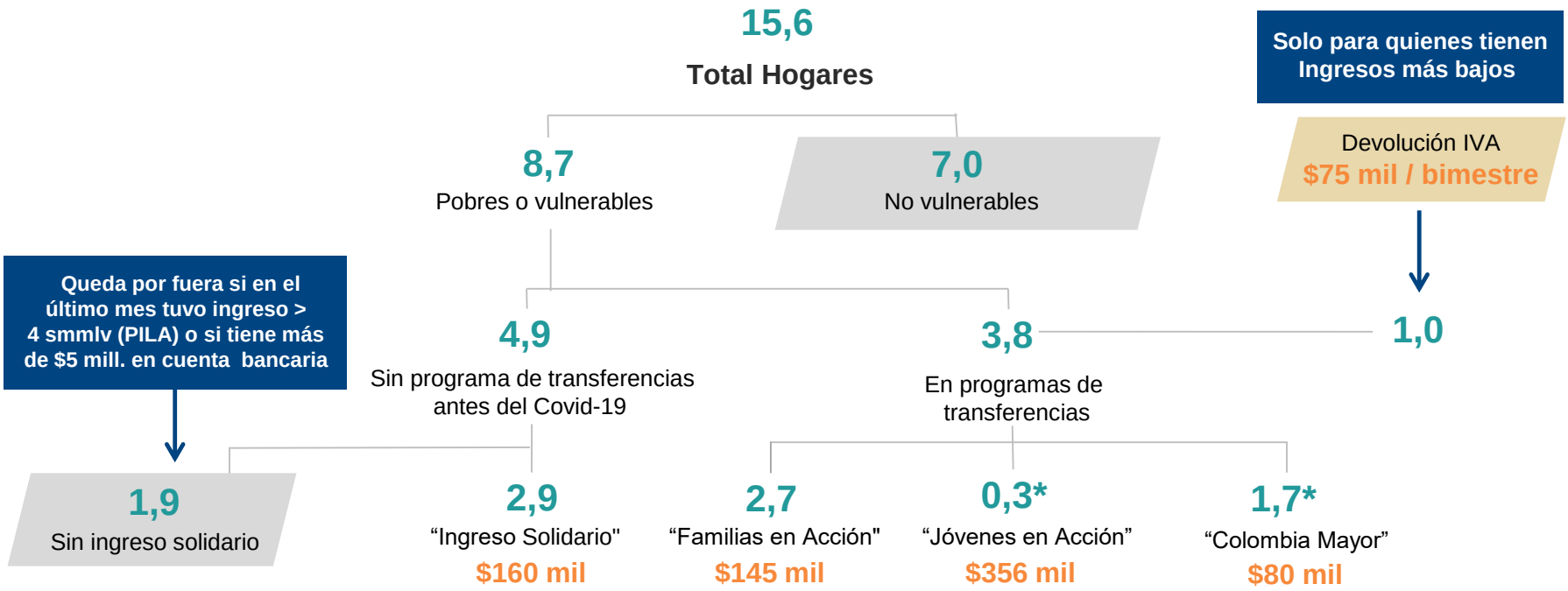


CANTIDAD DE UCI
(NÚMERO DE CAMAS Y UCI POR MILLÓN, CORTE 13 DE JULIO)



Fuente: BBVA Research con datos Instituto Nacional de Salud y Ministerio de Salud

El Gobierno sigue fortaleciendo su programa de ayudas directas a los más vulnerables con más giros y cubriendo a más hogares



*Corresponde a personas beneficiadas, no a hogares

● Millones de hogares ● Monto del alivio mensual ▱ Por fuera de los programas de transferencia

Fuente: BBVA Research, Minhacienda, DNP y Cárdenas (2020)

Al mismo tiempo, apoya el empleo formal y suaviza el ingreso de los desocupados

Política	Duración	Costo fiscal
PAEF: subsidio nómina	Mayo - Agosto	8 billones ($351 mil por empleado)
Formales: licencia, susp. contrato	Abril-junio	0,3 billones ($160 mil por empleado)
Auxilio al cesante Cajas	3 meses	0,3 billones ($160 mil por persona)
Subsidio cesante Cajas	3 meses	0,2 billones (2SM en 3 meses)*
PAP subsidio prima	Junio	0,9 billones ($220 mil por empleado)

*Otros recursos provinieron del FOSFEC
Fuente: BBVA Research con datos de los decretos reglamentarios

Además, el sector financiero implementó períodos de gracia para empresas y hogares

- Total: el 43% de la cartera se acogió. Esto significó cartera por valor de 223 billones de pesos.
- Empresas: 32% de la cartera (87 billones)
- Hogares: en cartera hipotecaria se dieron períodos de gracia para el 66% de la cartera (48 billones) y en cartera de consumo para el 52% del saldo (81 billones).
- Hacia delante, el sector financiero seguirá apoyando al sector privado a través del Programa de Acompañamiento al Deudor (Circular 22/2020 de la Superfinanciera).

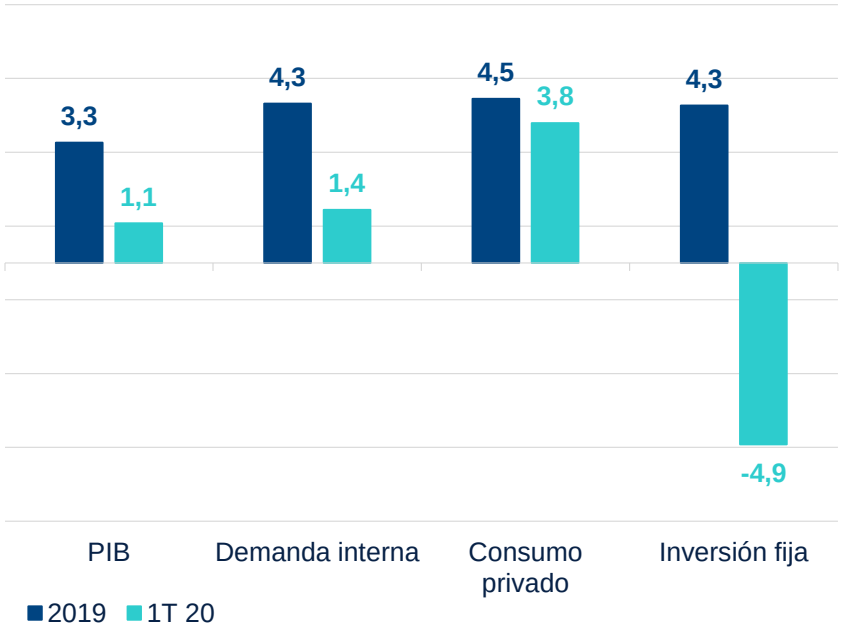
BBVA Research

03

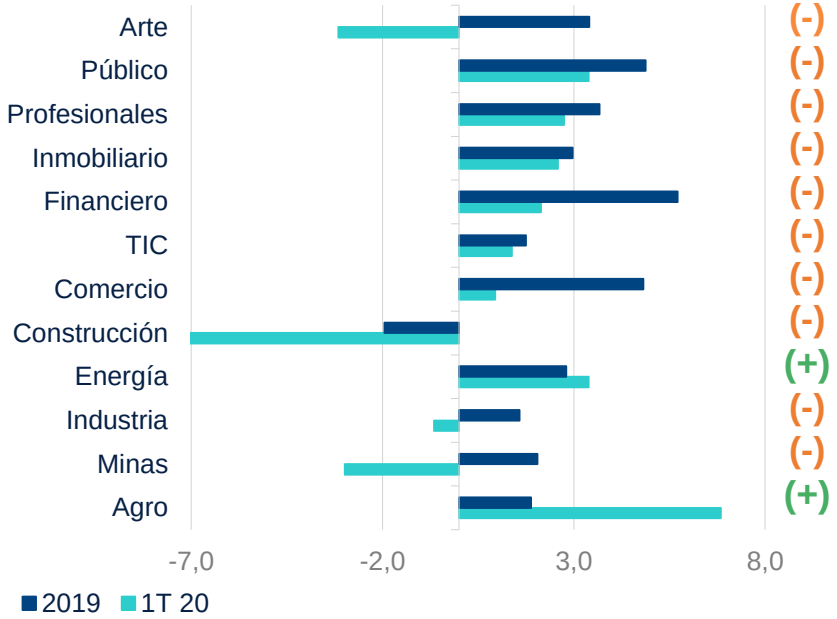
El crecimiento de la economía colombiana: Covid-19 implica fuerte afectación, pero ya estamos en el camino de la recuperación

En el primer trimestre, la economía se desaceleró por los efectos de la Covid-19 y las medidas para contenerla. El impacto fue más fuerte en inversión

PIB POR DEMANDA
(VARIACIÓN ANUAL, %)



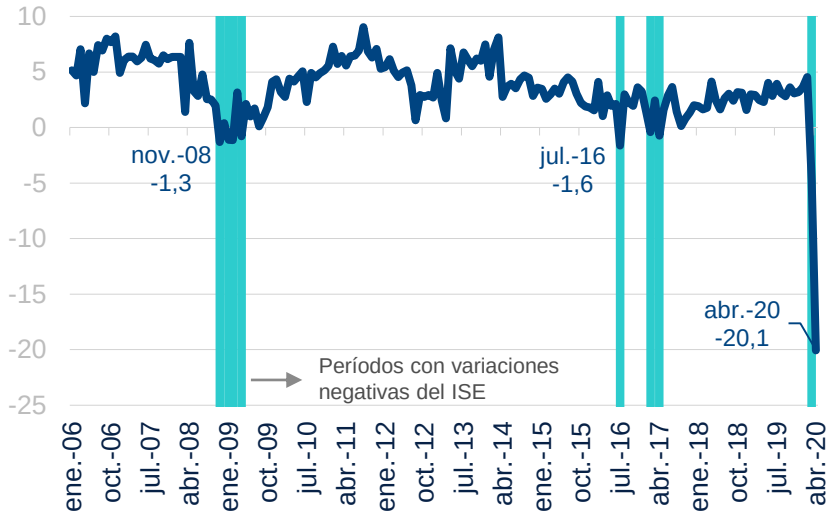
PIB POR OFERTA
(VARIACIÓN ANUAL, %. (+) ACELERACIÓN, (-) DESACELERACIÓN)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

La actividad económica debió tocar fondo en abril. La industria no esencial, la construcción y los servicios privados fueron los sectores más afectados

INDICADOR DE SEGUIMIENTO A LA ECONOMÍA
(VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

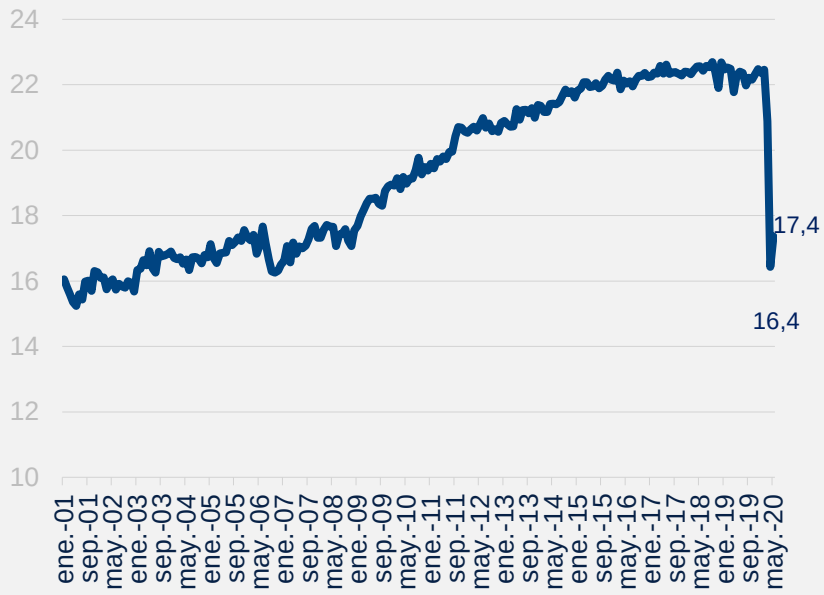
INDICADOR DE SEGUIMIENTO A LA ECONOMÍA POR SECTOR ECONÓMICO (VARIACIÓN ANUAL, %)

Acumulado	Ene - Feb 20	Mar - 20	Abr - 20
Sector primario	4,7	-1,3	-13,8
Sector secundario	-0,3	-9,7	-50,1
Sector terciario	5,1	-4,3	-13,3

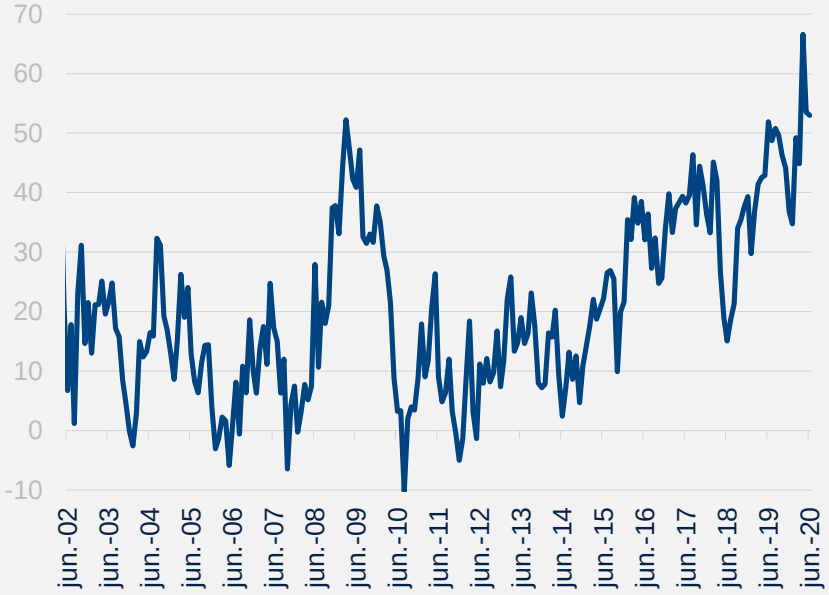
El sector primario mantuvo una demanda robusta (alimentos). El secundario, sufrió el cierre de industrias no esenciales y la construcción. Y el terciario fue heterogéneo: caídas en servicios privados y aumento del gasto público

En abril, el empleo llegó a los niveles de 2003 en línea con la baja confianza del consumidor. En mayo y junio, el temor a perder el empleo fue menor

OCUPADOS NACIONALES
(MENSUAL, AJUSTE ESTACIONAL, MILLONES DE PERSONAS)



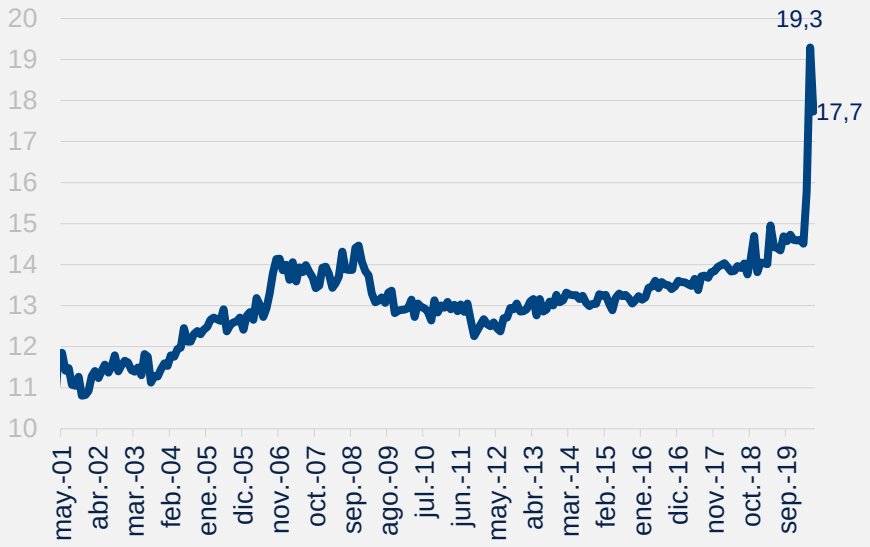
TEMOR A PERDER EL EMPLEO*
(BALANCE DE RESPUESTAS)



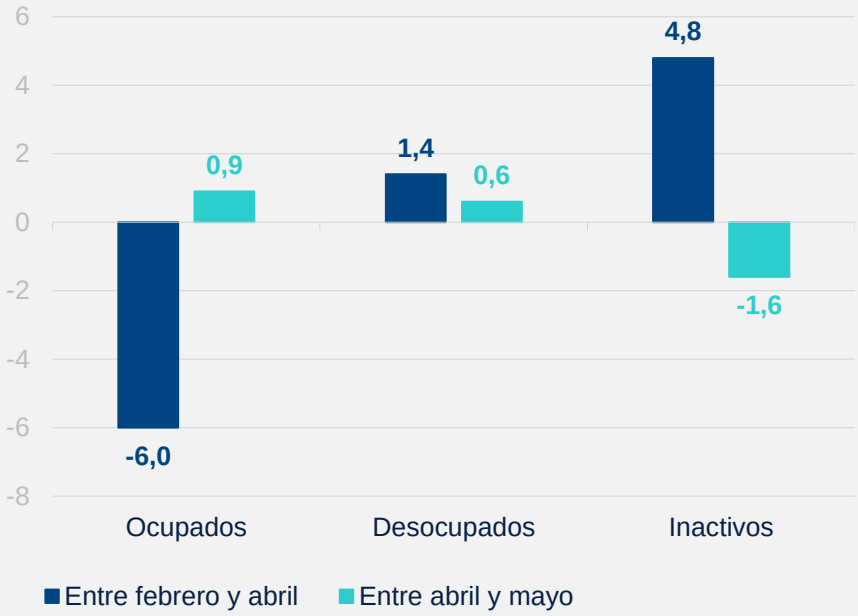
* Proviene de la encuesta de confianza del consumidor de Fedesarrollo
Fuente: BBVA Research con datos de DANE y Fedesarrollo

Al inicio, muchos de los que perdieron el trabajo se quedaron inactivos. En mayo, se reintegró 33% de la fuerza laboral y 15% de empleo

FUERZA LABORAL INACTIVA NACIONAL
(MENSUAL, AJUSTE ESTACIONAL, MILLONES DE PERSONAS)



VARIABLES LABORALES NACIONALES
(CAMBIO EN EL PERIODO, MILLONES DE PERSONAS)

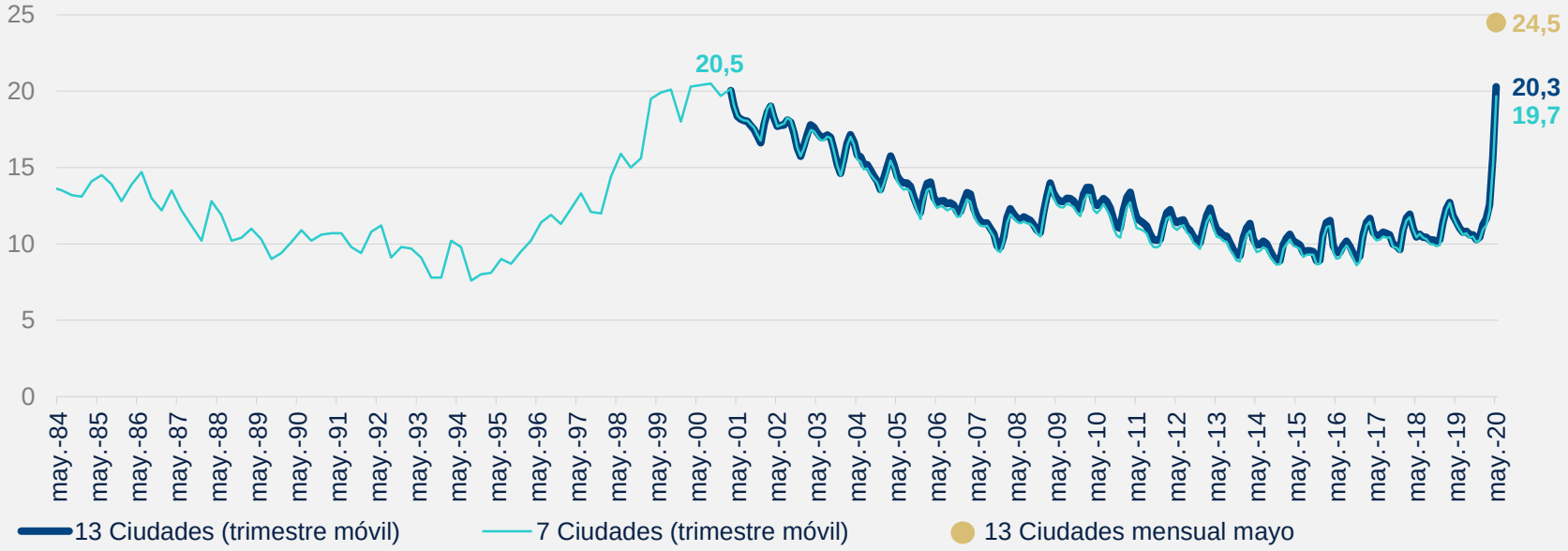


Fuente: BBVA Research con datos del DANE

La tasa de desempleo se ubicó en niveles elevados, similares a los de los años 90

TASA DE DESEMPLEO URBANO

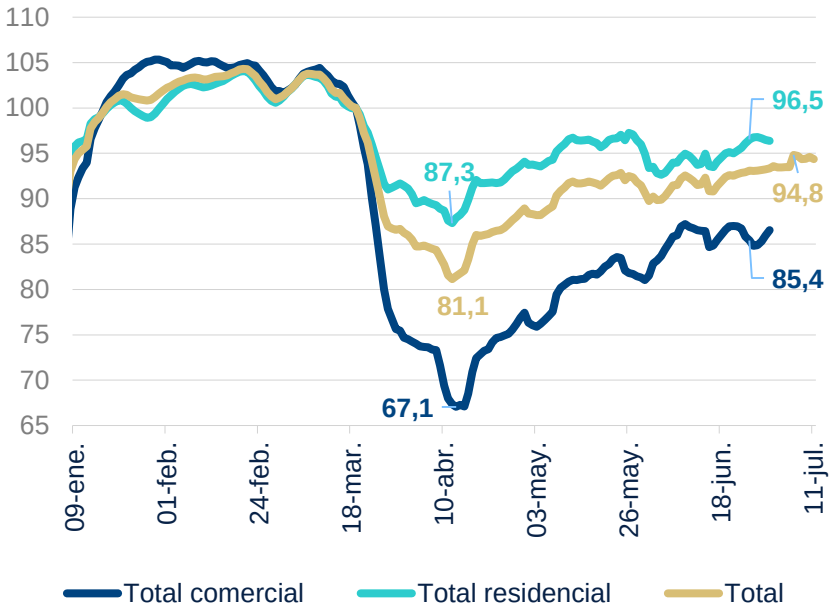
(7 y 13 CIUDADES, TRIMESTRE MÓVIL Y MENSUAL PARA MAYO, % DE LA FUERZA LABORAL)



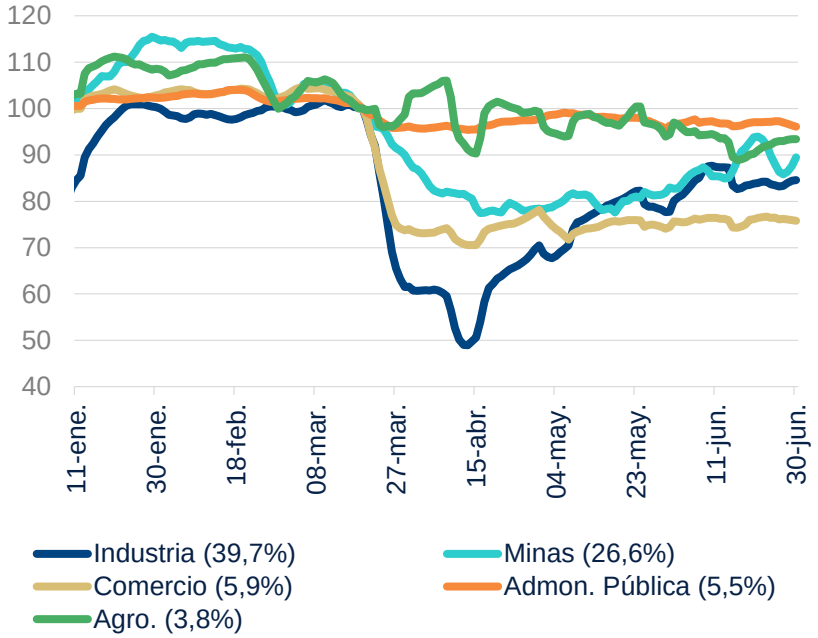
Fuente: BBVA Research con datos del DANE y Banco de la República

Desde mediados de abril, la economía ha transitado por un gradual proceso de recuperación que ha estado unido a la flexibilización del confinamiento

DEMANDA DE ENERGÍA POR SEGMENTOS
(ÍNDICE 19MAR=100)



DEMANDA DE ENERGÍA COMERCIAL POR SECTORES
(ÍNDICE 19MAR=100, % EN LEYENDA ES PARTICIPACIÓN EN DEMANDA COMERCIAL)

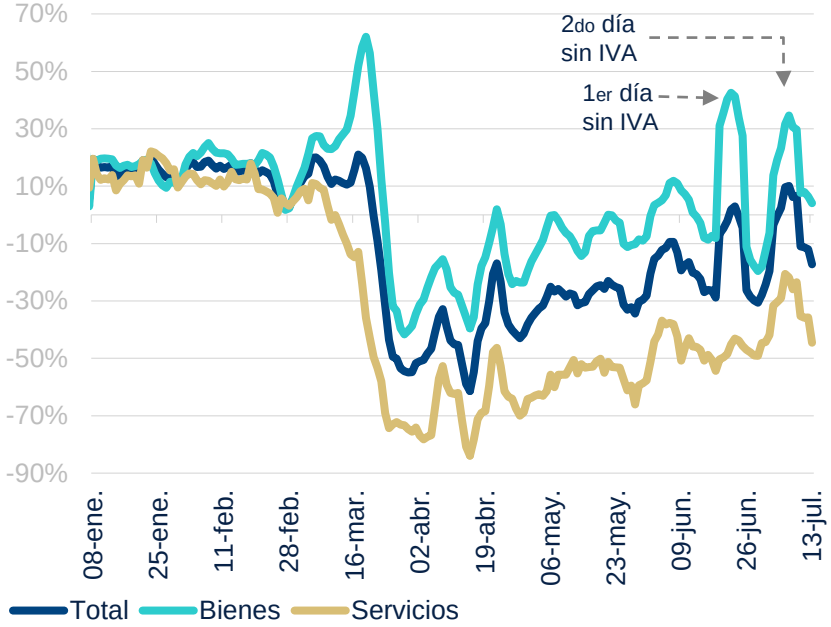


Fuente: BBVA Research con datos de XM

La recuperación no ha sido uniforme en todos los tipos de gasto, mostrando una recuperación más fuerte en la compra de bienes respecto a servicios

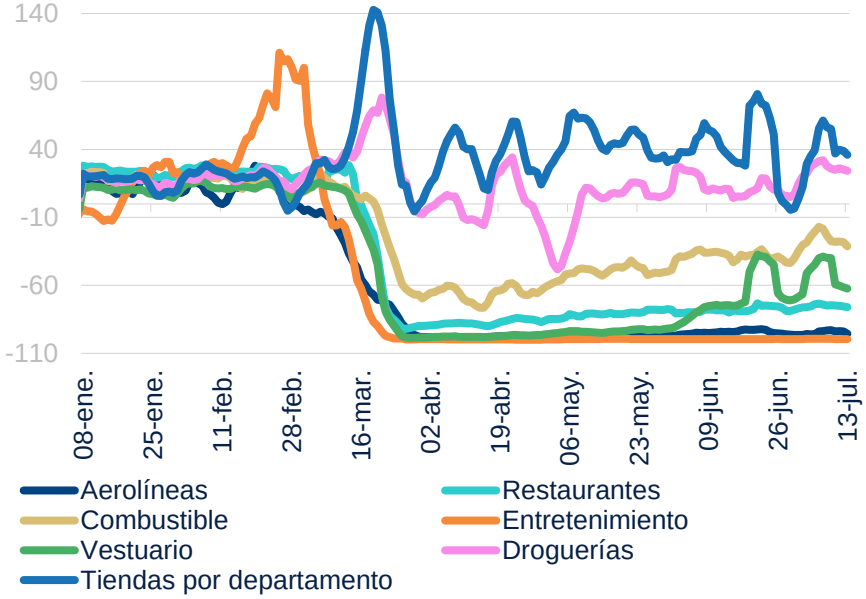
BBVA CONSUMPTION TRACKER INDEX TOTAL, BIENES Y SERVICIOS

(VARIACIÓN ANUAL DIARIA PROMEDIO 7 DÍAS)



BBVA CONSUMPTION TRACKER INDEX SEGÚN PRODUCTO

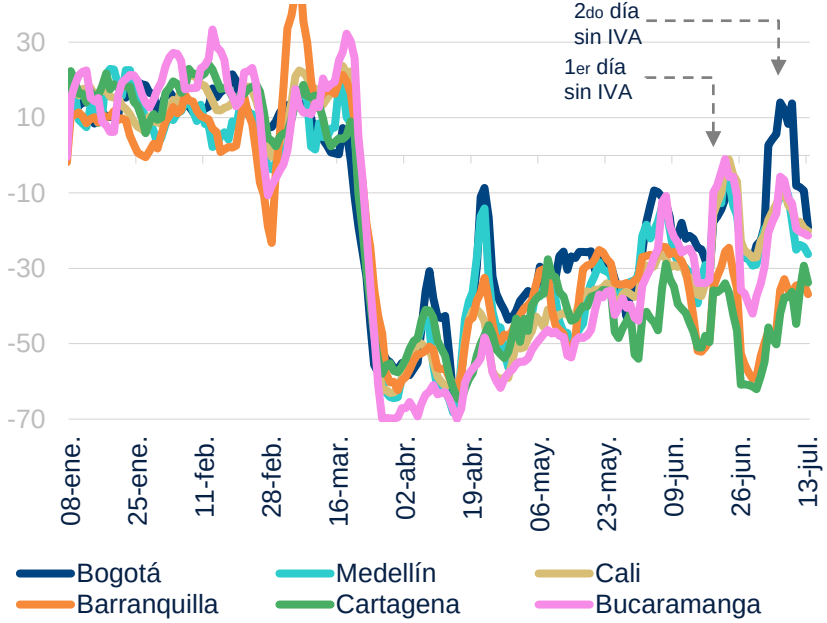
(VARIACIÓN ANUAL DIARIA PROMEDIO 7 DÍAS)



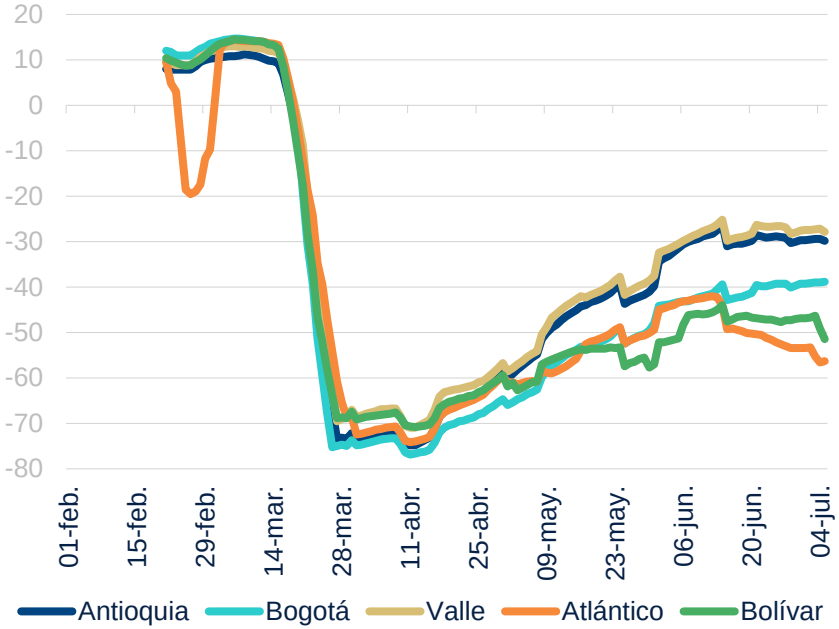
Fuente: BBVA Research con datos de BBVA

Tampoco ha sido homogénea en todas las ciudades

BBVA CONSUMPTION TRACKER INDEX POR CIUDAD
(VARIACIÓN ANUAL DIARIA PROMEDIO 7 DÍAS)



INDICADOR DE MOVILIDAD AL TRABAJO DE GOOGLE
(VARIACIÓN RESPECTO A ESCENARIO BASE PROM MÓVIL 7 DÍAS)



Fuente: BBVA Research con datos de BBVA y Google

El desempeño del país y de las ciudades ha estado también determinado por las medidas para contener la pandemia

	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Segundo semestre
Colombia	**Confinamiento estricto**		**Flexibilización progresiva del confinamiento**		
	13 Abril Infraestructura	27 abril Industrias y edificaciones	11 mayo Otras industrias y comercio al por mayor	1 Junio Comercio al por menor, actividades profesionales y otros servicios	Julio Industria hotelera, pilotos en restaurantes y transporte aéreo
Bogotá	**Nuevo confinamiento estricto por localidades para pasar el pico de la pandemia en el segundo semestre**				
Medellín	**Medidas rápidas de contención, pero aceleración reciente de casos llevaron a nuevos confinamientos**				
Cali	**No se han decidido cierres estrictos en medio de una elevada ocupación de camas UCI**				
Barranquilla	**Después de un largo proceso de confinamiento estricto, logró reducir la tasa de nuevos contagios**				

Fuente: BBVA Research

La importancia regional determinará el impacto de las medidas localizadas en cada ciudad sobre la actividad nacional

Bolívar

- 4% del PIB
- 4,3% del empleo total
- Sectores claves al PIB: comercio, gobierno e industria

Antioquia

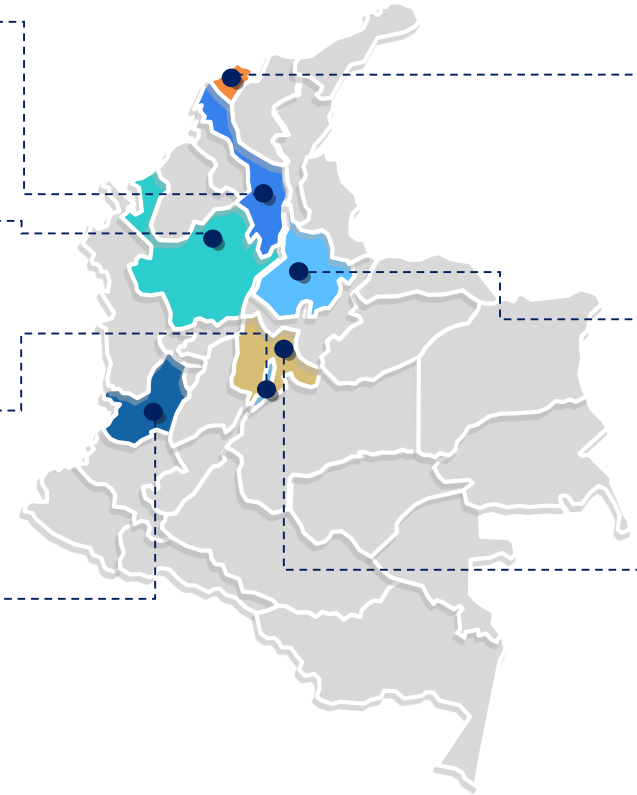
- 14% del PIB
- 13,7% del empleo total
- Sectores claves al PIB: comercio, industria y gobierno

Bogotá

- 26% del PIB
- 18,7% del empleo total
- Sectores claves al PIB: comercio, gobierno e inmobiliario

Valle del Cauca

- 10% del PIB
- 10,4% del empleo total
- Sectores claves al PIB: comercio, industria y gobierno



Atlántico

- 4% del PIB
- 5,4% del empleo total
- Sectores claves al PIB: comercio, gobierno e industria

Santander

- 6% del PIB
- 4,7% del empleo total
- Sectores claves al PIB: industria, comercio y gobierno

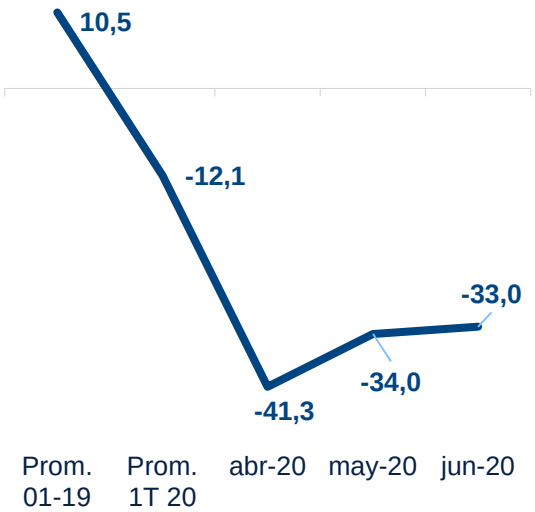
Cundinamarca

- 6% del PIB
- 6,2% del empleo total
- Sectores claves al PIB: industria, comercio y agropecuario

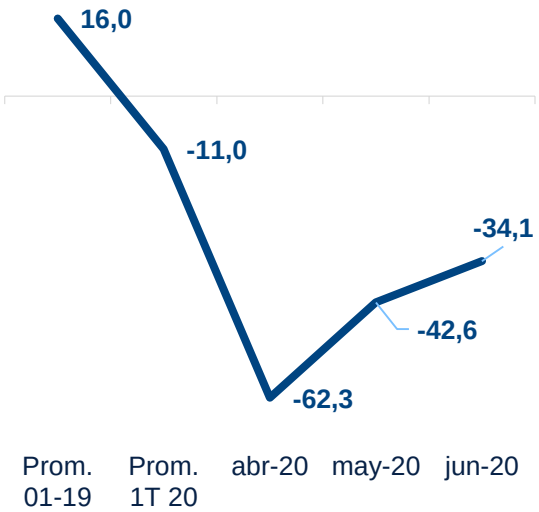
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Además, algunos indicadores anticipan que la recuperación de la demanda de los hogares será lenta en los meses siguientes al confinamiento fuerte

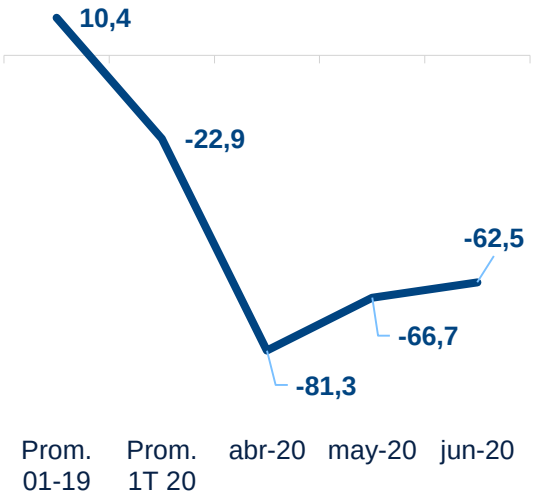
CONFIANZA DE LOS HOGARES



DISPOSICIÓN COMPRA VIVIENDA



DISPOSICIÓN COMPRA DURABLES



Fuente: BBVA Research con datos del Fedesarrollo

Los hogares aún no revelan una elevada disposición de compra. El miedo a perder el empleo y la valoración negativa de las condiciones presentes del hogar parecen explicar esta lenta recuperación de las conductas de gasto

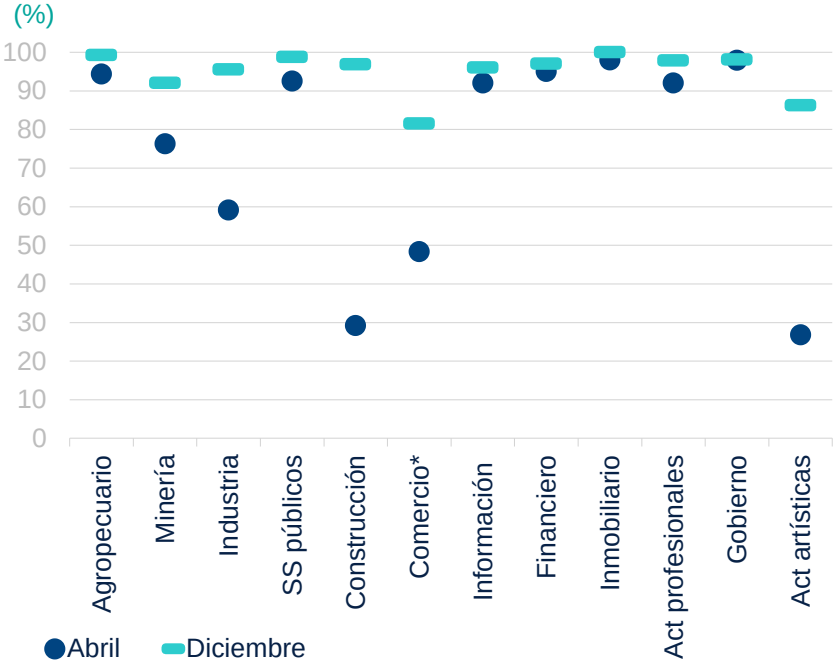
BBVA Research

04

La recuperación económica depende de la apertura sectorial y la capacidad de recuperación de la demanda privada

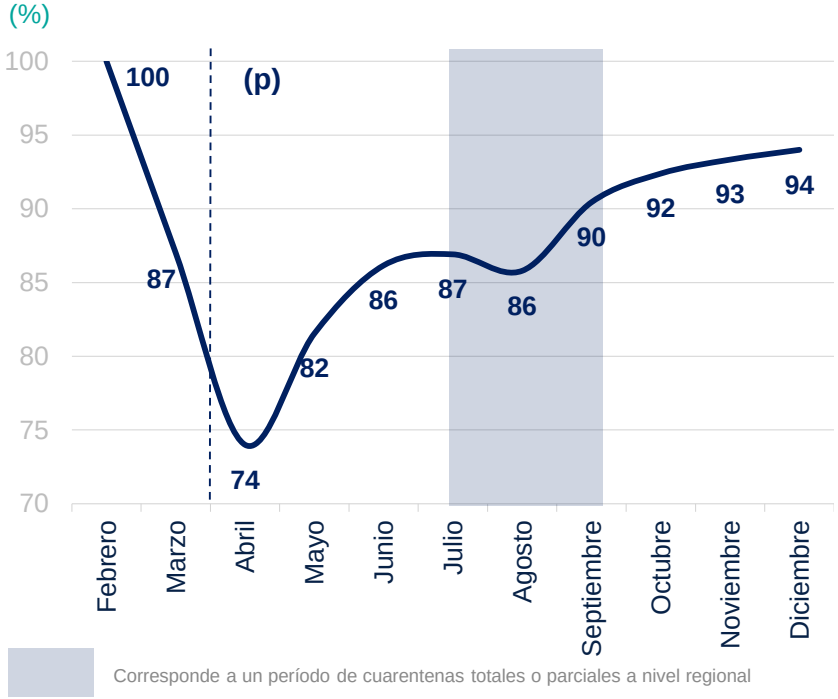
La senda de la actividad económica en 2020 está acotada por el grado de apertura determinada por autoridades locales

NIVELES SECTORIALES ESTIMADOS DE ACTIVIDAD ECONÓMICA 2020



(p): Proyección. * Incluye comercio al por menor, por mayor, transporte, alojamiento y restaurantes
Fuente: BBVA Research

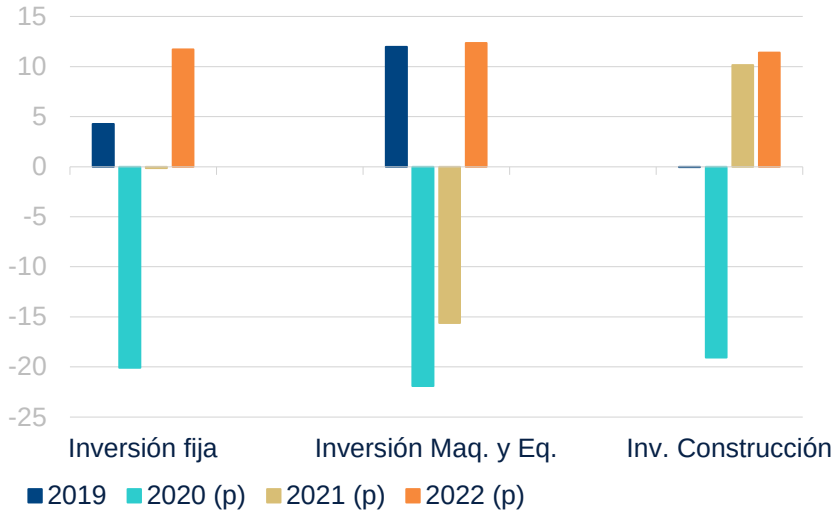
NIVELES ESTIMADOS DE ACTIVIDAD ECONÓMICA MENSUAL 2020



Corresponde a un período de cuarentenas totales o parciales a nivel regional

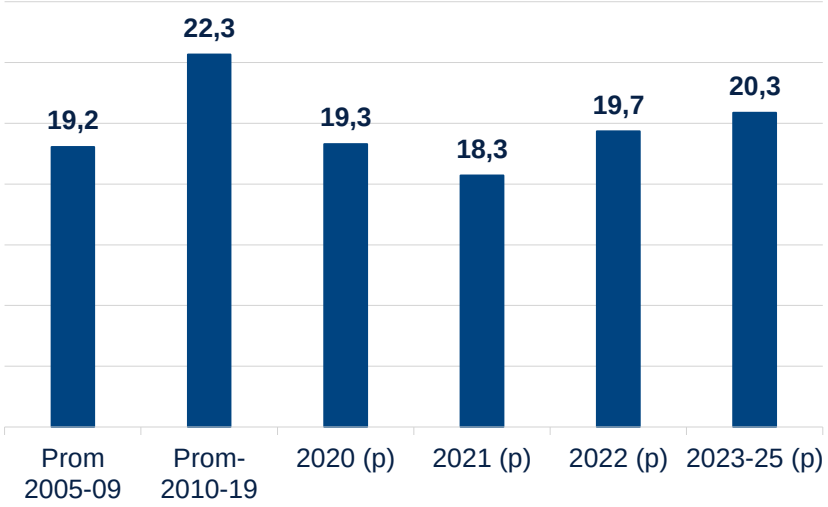
La capacidad ociosa llevará a que la inversión en maquinaria caiga por un tiempo prolongado. El sector de la construcción se recuperará más rápido

INVERSIÓN FIJA
(VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

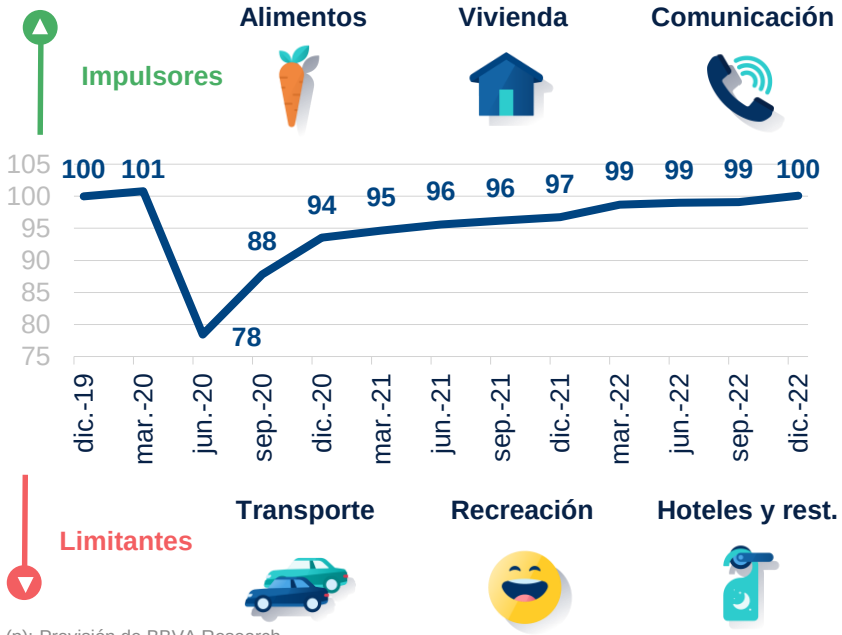
TASA DE INVERSIÓN
(% DEL PIB)



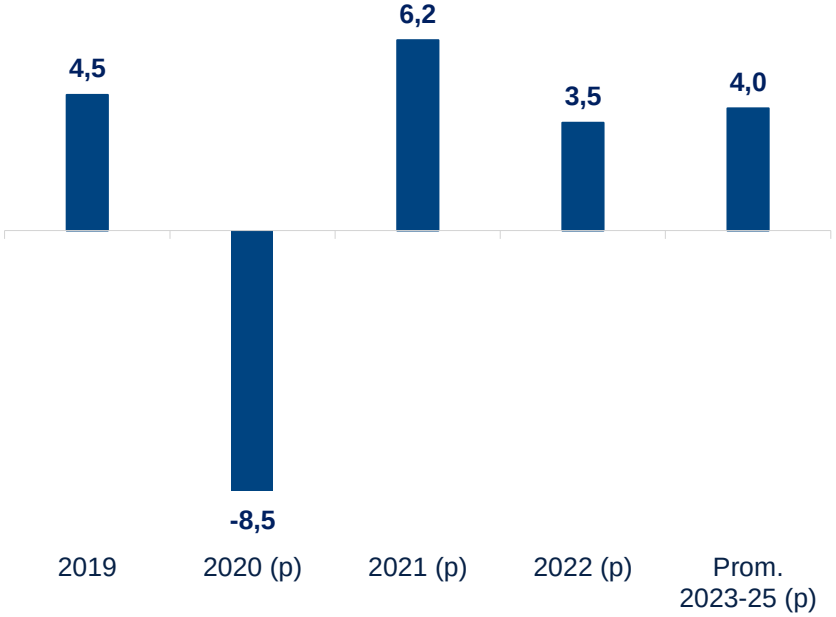
La menor tasa de inversión reducirá el potencial de crecimiento de la economía colombiana en el mediano plazo

La caída en el consumo también explica la capacidad ociosa. El consumo se mantiene débil a mediano plazo por el choque de ingresos de los hogares

TRAYECTORIA DEL CONSUMO PRIVADO
(ÍNDICE DIC19=100)



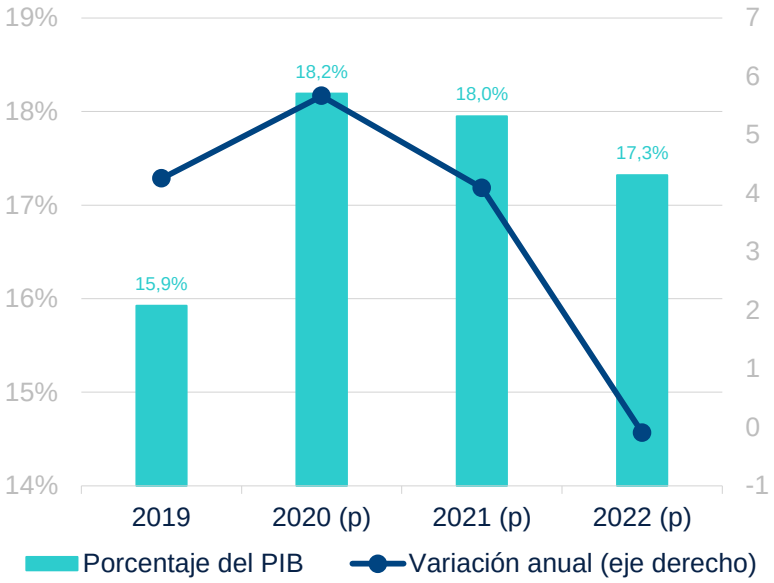
CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO
(VARIACIÓN ANUAL, %)



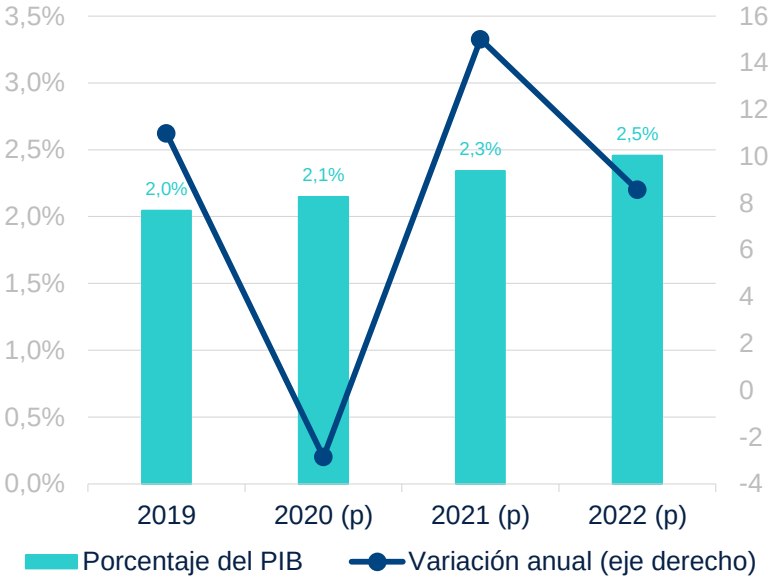
(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

El gasto público ganará relevancia en la economía, tanto en consumo como en inversión en infraestructura

CONSUMO PÚBLICO
(% DEL PIB Y VARIACIÓN ANUAL EN %)



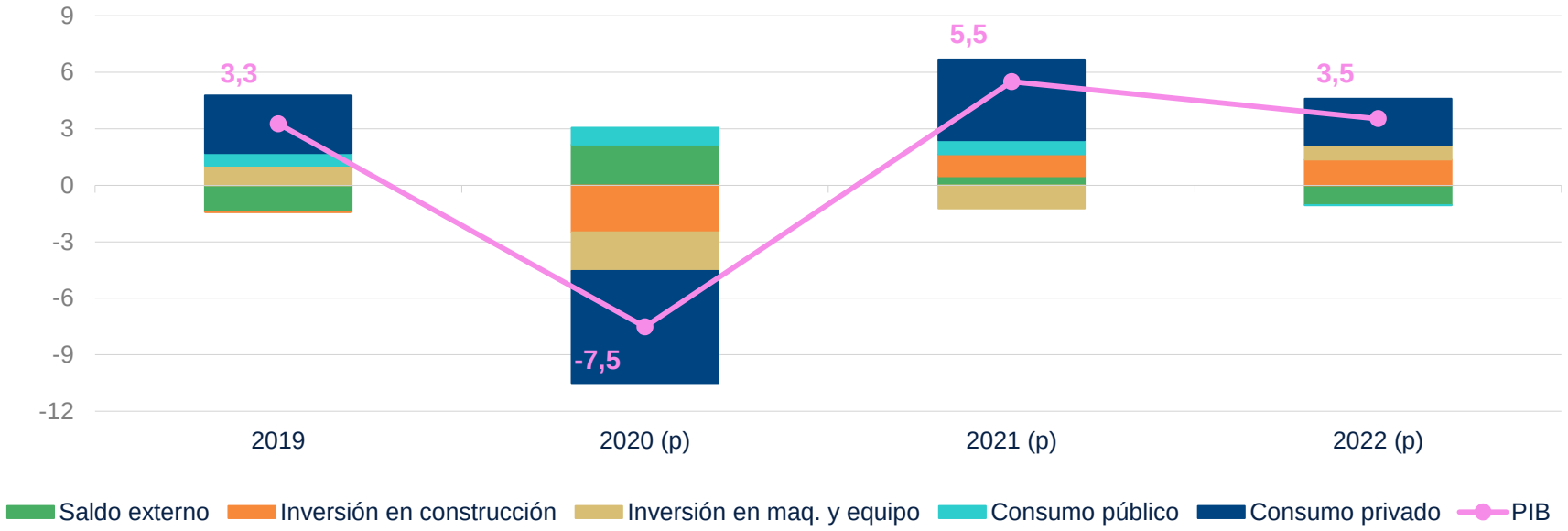
OBRAS CIVILES
(% DEL PIB Y VARIACIÓN ANUAL EN %)



(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Por lo tanto, en el crecimiento de 2020, será muy importante el impulso desde el sector público

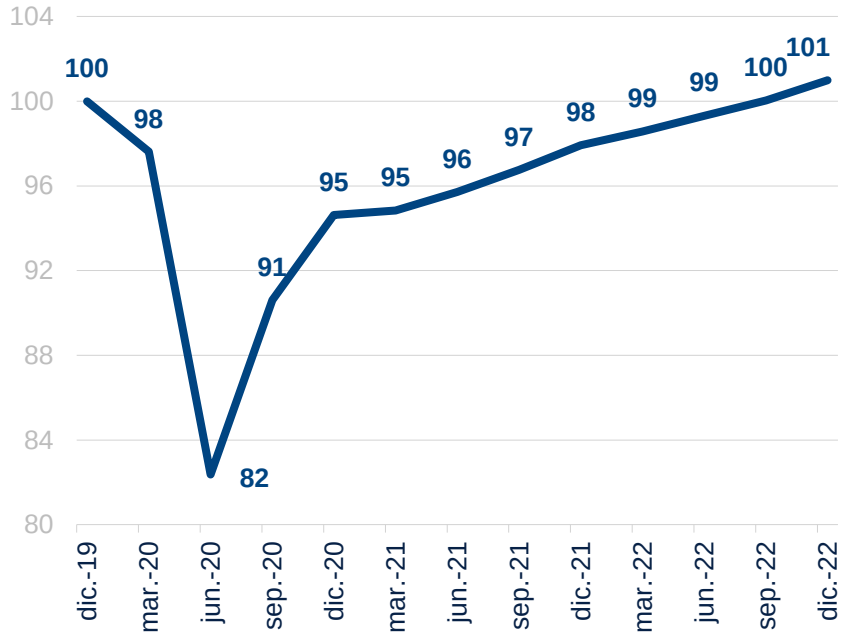
CONTRIBUCIONES POR DEMANDA
(CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ANUAL, %)



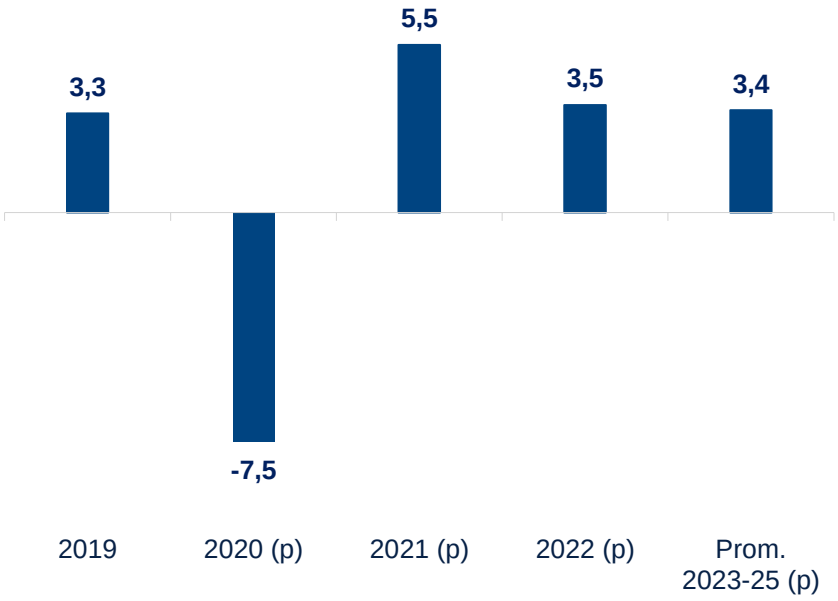
(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

A mediano plazo, el PIB se mantiene con un gradual proceso de recuperación. Si bien, el nivel de finales de 2019 solo lo recuperará en 2022

PIB
(ÍNDICE DIC19=100)



PIB
(VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Dada la gran incertidumbre por la senda de la pandemia, se tiene un rango amplio de proyección

Al alza

- Mayor gasto público y plan más ambicioso de infraestructura
- Recuperación más rápida de las exportaciones y mejor valoración de las materias primas

A la baja

- Prolongación y profundidad de las cuarentenas municipales y nacional
- Mayor duración del desempleo y caída en el ingreso de mayor magnitud
- Inefectividad de la política para el impulso del sector vivienda en un entorno de mayor desempleo
- Insolvencia más generalizada de las empresas

Fuente: BBVA Research

El crecimiento económico esperado para 2020 y 2021 tiene una elevada incertidumbre

2020

-10% | **-7,5%** | -5,5%

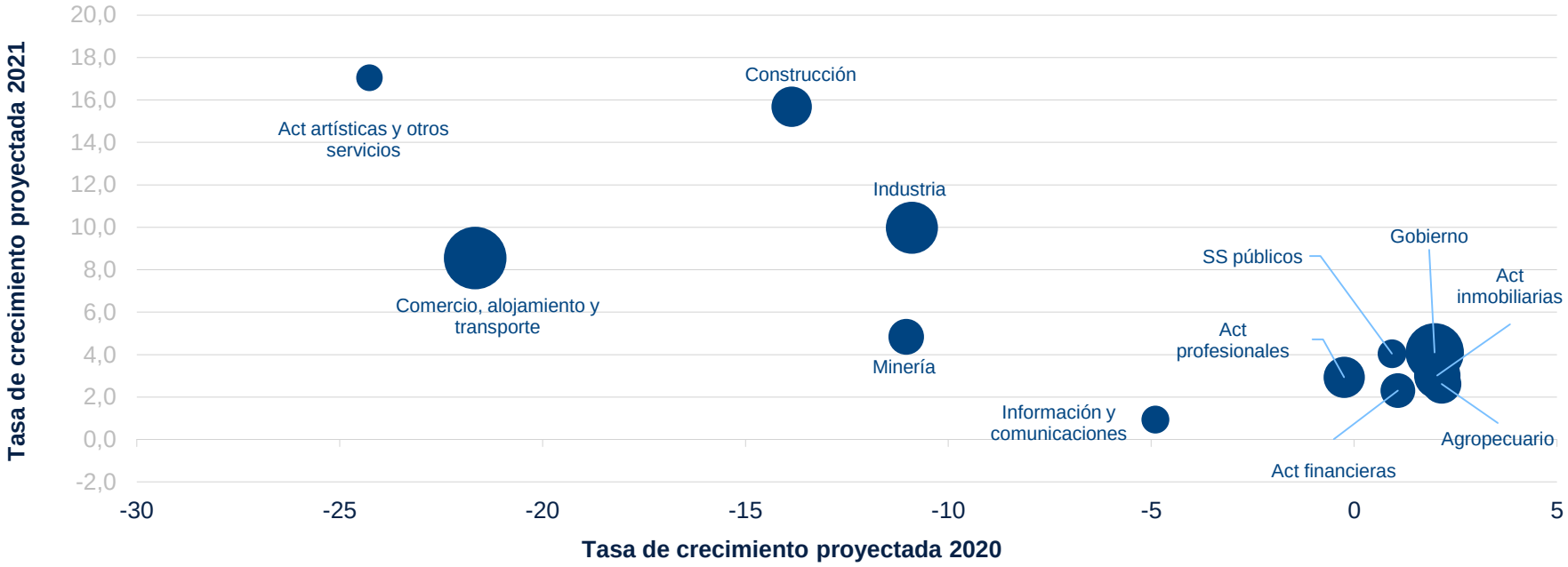
2021

3,5% | **5,5%** | 7,5%

Fuente: BBVA Research

Gobierno, servicios públicos y actividades inmobiliarias serán sectores impulsores del crecimiento en 2021

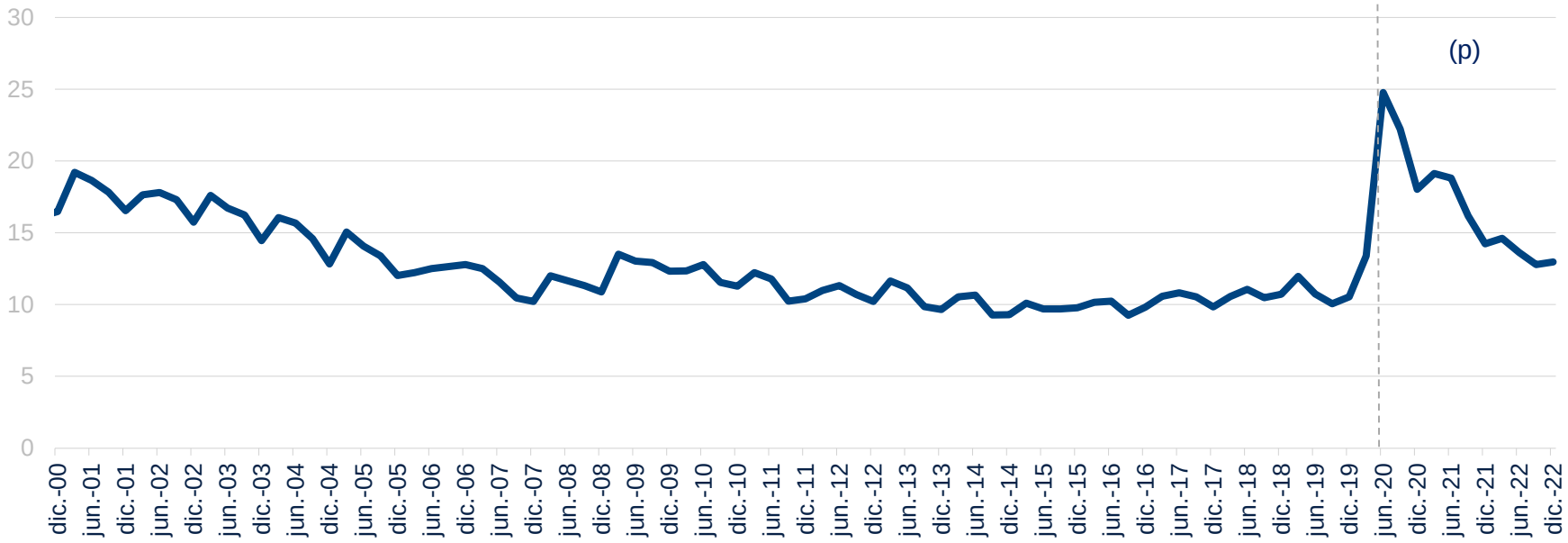
PROYECCIONES SECTORIALES DE CRECIMIENTO EN 2020 Y 2021
(VARIACIÓN ANUAL, %)



El tamaño de la bola indica la participación del sector al PIB total. Entre más grande la bola, mayor participación del sector en el PIB total.
Fuente: BBVA Research

Con esto, la tasa de desempleo permanecerá en niveles altos durante algún tiempo, ubicándose en 2020 en un promedio de 20%

TASA DE DESEMPLEO URBANO
(13 CIUDADES, TRIMESTRE, % DE LA FUERZA LABORAL)



(p): Previsión
Fuente: BBVA Research con datos observados del DANE.

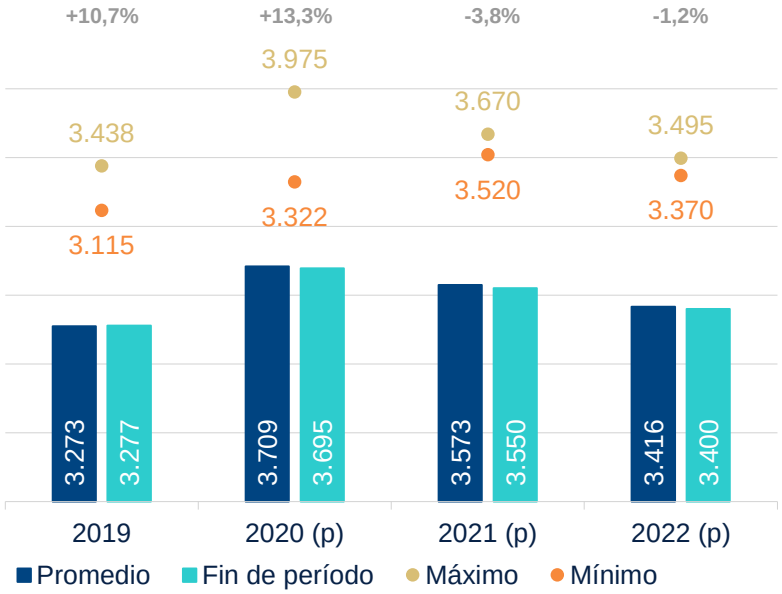
BBVA Research

05

La debilidad de la demanda determinará una política monetaria expansiva prolongada en un contexto de inflación baja y fortalecimiento gradual del peso

Los efectos más fuertes de la pandemia empiezan a quedar atrás, pero el fortalecimiento del peso va a ser lento

TIPO DE CAMBIO
(PESOS POR DÓLAR)
Devaluación promedio del año

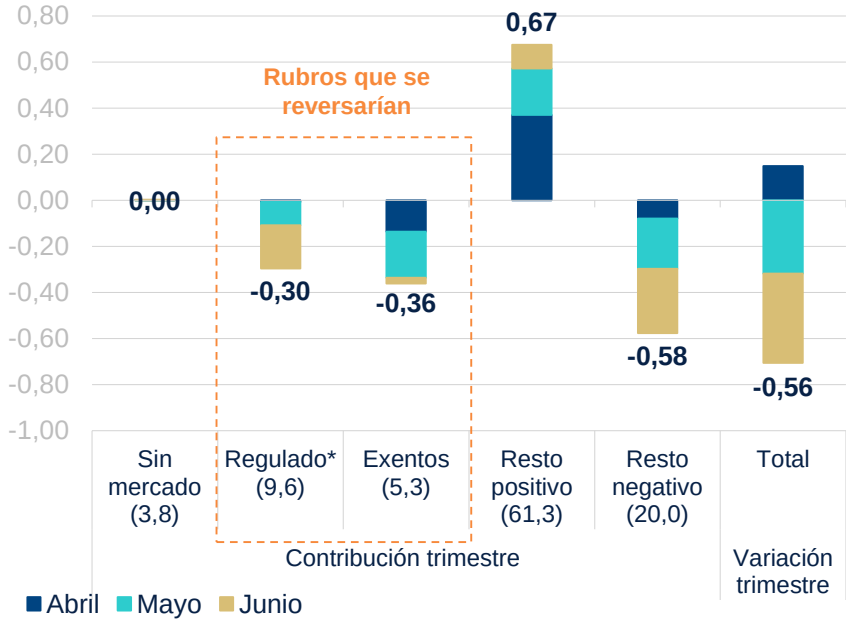


(p): Previsión
Fuente: BBVA Research con datos observados de Banco de la República

- **Amplia liquidez:** la fuerte respuesta de Bancos Centrales alrededor del mundo permite reducir la percepción de riesgo y facilitar el regreso a normalidad en los flujos de portafolio
- **Reducción riesgo global:** la aversión al riesgo observada en marzo y abril ha cedido paulatinamente
- **Precio del Petróleo:** con la reactivación económica se ha observado un incremento en el precio del crudo
- **Recursos del Gobierno:** una parte importante de los recursos disponibles para atender la pandemia provienen del exterior.

La inflación sorprendió a la baja en la primera mitad del año, en gran medida por factores de política pública

CONTRIBUCIÓN A LA INFLACIÓN POR TIPO DE BIEN
(CONTRIBUCIÓN A LA INFLACIÓN MENSUAL Y VAR MENSUAL, %)



*Regulados incluidos: servicios públicos y combustible
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Al alza

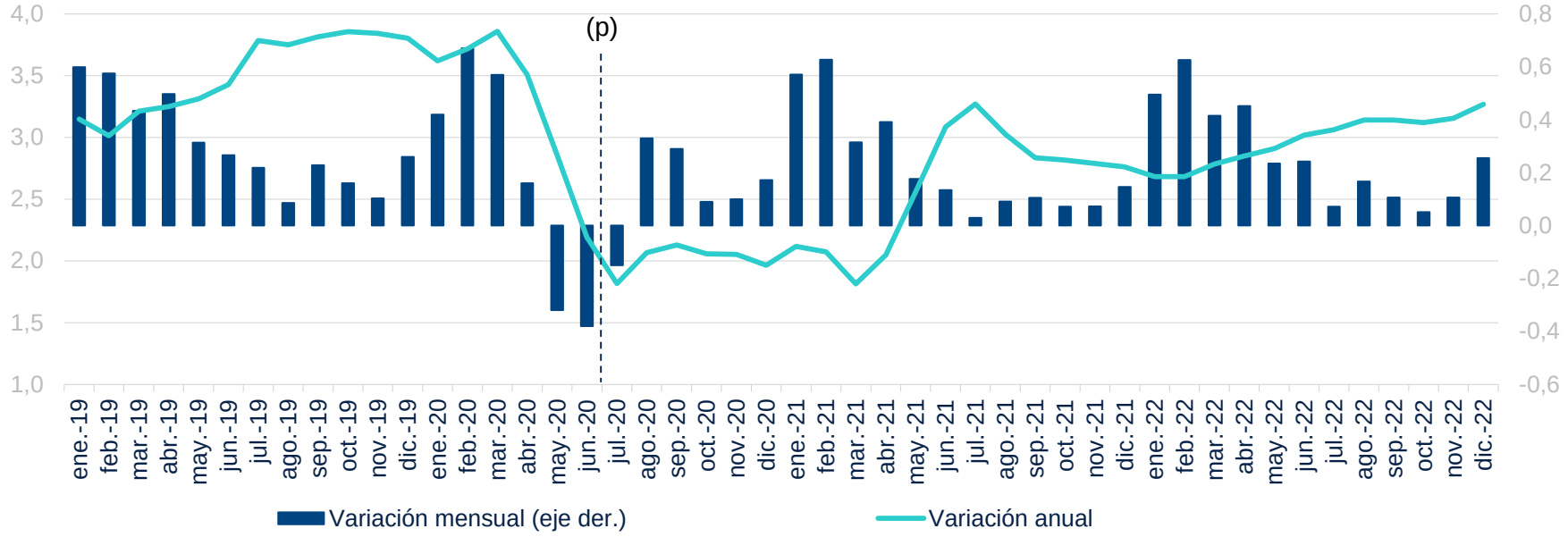
- Alza en alimentos iniciando el aislamiento
- Devaluación del tipo de cambio
- Incremento en precios de artículos relacionados con la salud

A la baja

- Subsidios y descuentos en servicios públicos
- Días sin IVA
- Corrección en alimentos
- Exenciones de IVA en bienes y servicios
- Recorte precio combustibles

Las medidas regulatorias que terminan en el tercer trimestre del año impulsarán la inflación al alza para cerrar el 2020 en 1,9% y 2021 en 2,8%

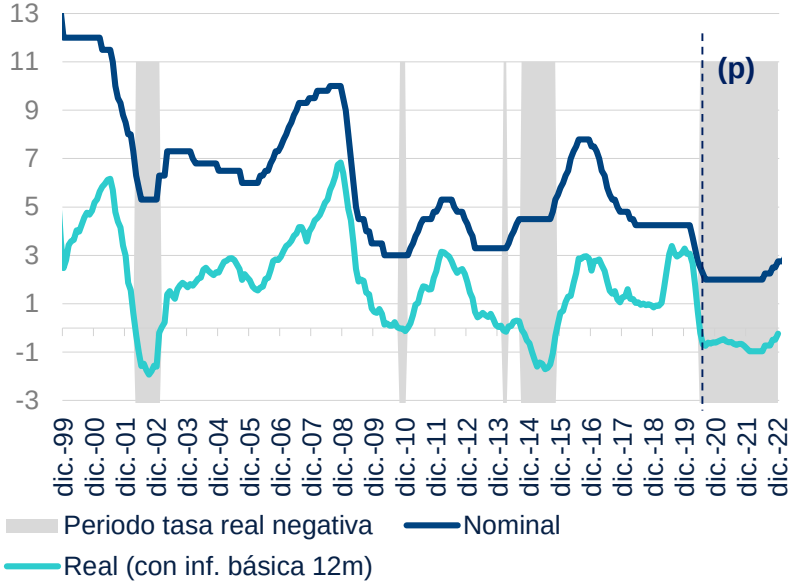
INFLACIÓN TOTAL
(VARIACIÓN ANUAL Y MENSUAL, %)



(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

El Banco de la República reducirá su tasa hasta 2% y la mantendrá en este nivel por un tiempo prolongado

TASA DE POLÍTICA MONETARIA NOMINAL Y REAL
(E.A., %)



Banco de la República fortalece su esquema de provisión de liquidez

- **Nuevos participantes:** para operaciones repo
- **Nuevos colaterales:** deuda privada y títulos de cartera como colaterales en operaciones repo
- **Plazos más largos:** en todas las operaciones repo. Hasta un año en TES, 6 meses en títulos de cartera y 30 días en deuda privada
- **Operaciones en dólares:** renovación vía NDFs, pero suspende Swaps por baja demanda

(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República

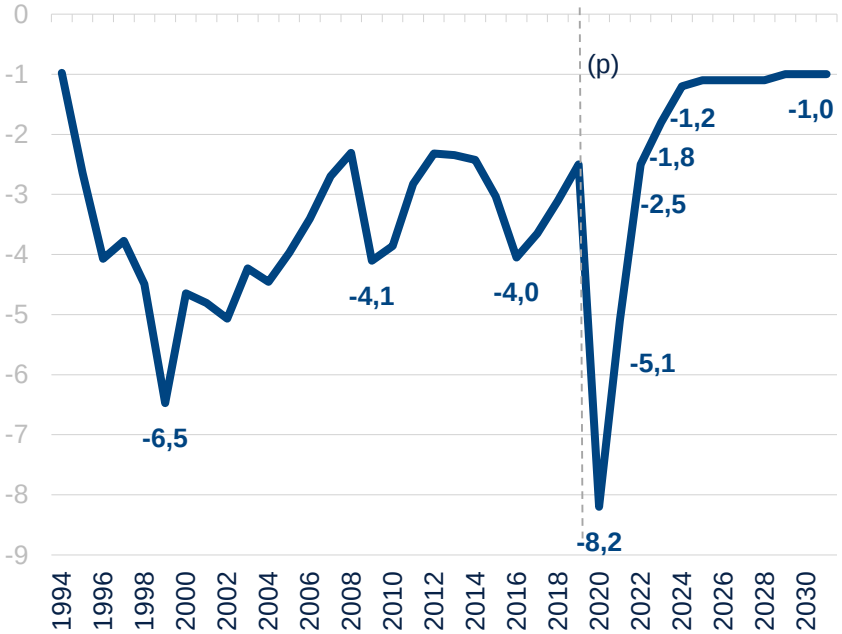
BBVA Research

06

El ajuste de los balances macroeconómicos sigue siendo un reto de la economía colombiana

Flexibilidad de la regla fiscal admite un déficit fiscal alto en 2020 y 2021. Otros países también acudieron a cláusulas de escape ante la magnitud del choque

BALANCE FISCAL DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL
(% DEL PIB)



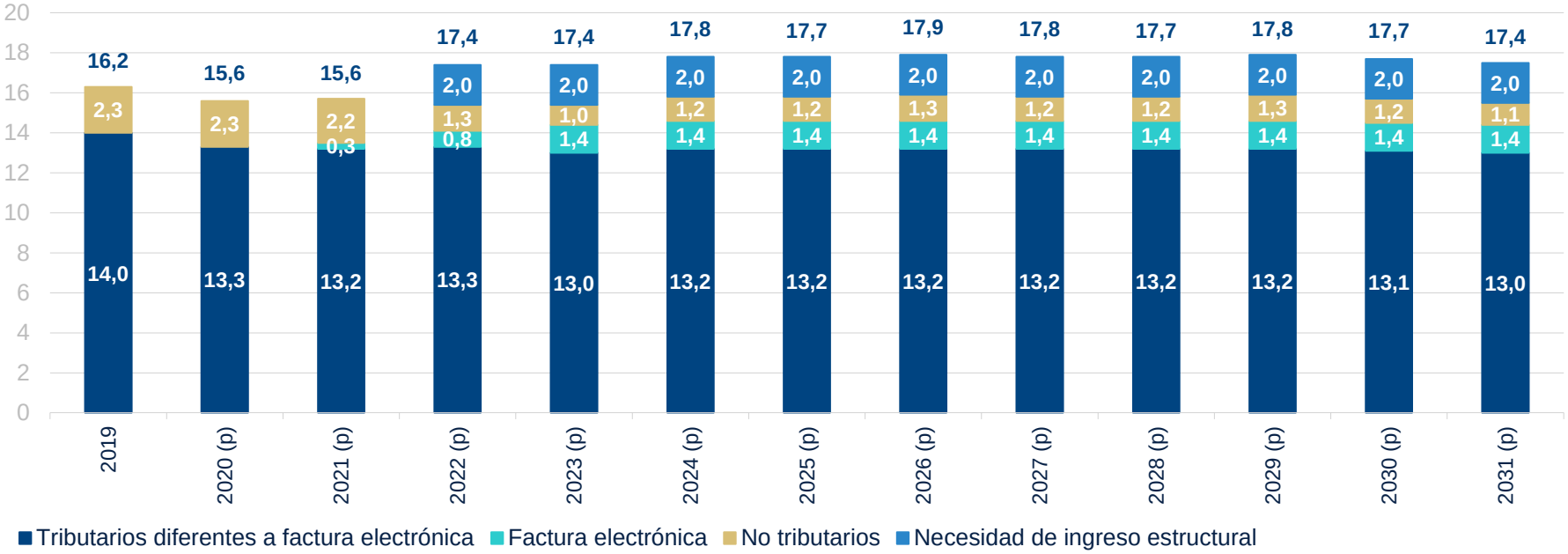
(p): Previsión del Gobierno en el Marco Fiscal de Mediano Plazo
Fuente: BBVA Research con datos del MinHacienda en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2020

PAÍSES CON FLEXIBILIZACIÓN DE LA REGLA FISCAL

En el corto plazo, el escenario del gobierno tiene en cuenta unos altos ingresos no tributarios y en el mediano plazo una reforma tributaria

INGRESOS DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

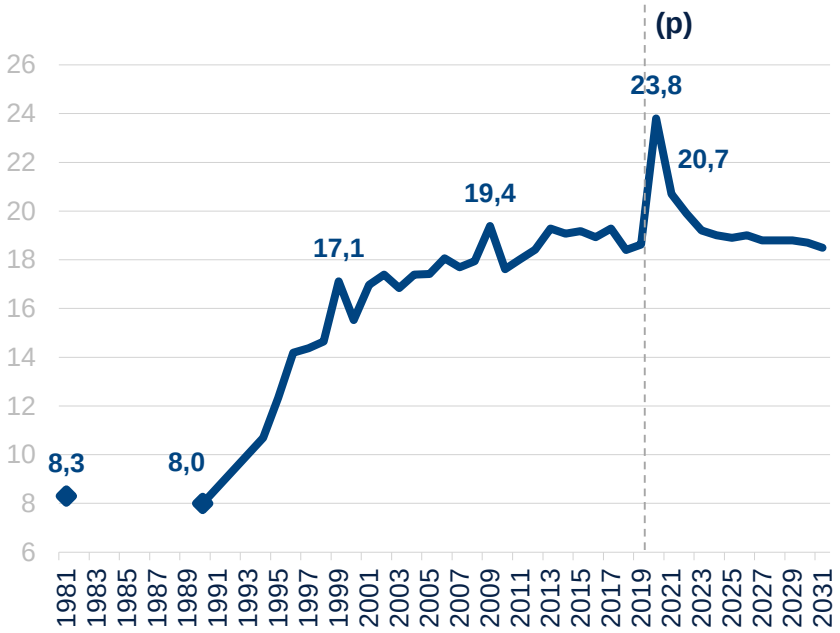
(% DEL PIB)



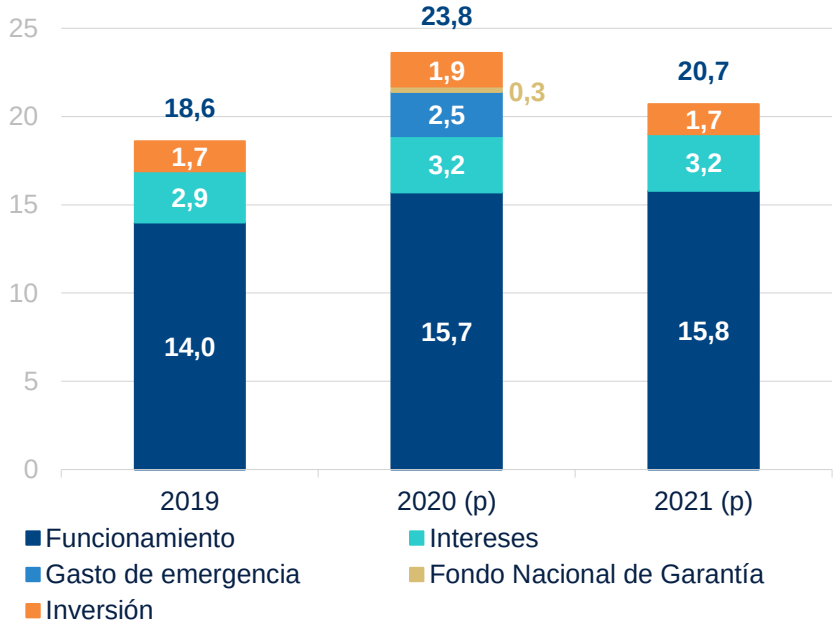
(p): Previsión del Gobierno en el Marco Fiscal de Mediano Plazo
Fuente: BBVA Research con datos del MinHacienda en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2020

El gasto se ubica en niveles altos como porcentaje del PIB en 2020 y 2021. En 2020 se incluyen los recursos de la emergencia

GASTO DEL GOBIERNO
(% DEL PIB)



GASTO DEL GOBIERNO SEGÚN COMPONENTES
(% DEL PIB)



(p): Previsión del Gobierno en el Marco Fiscal de Mediano Plazo
Fuente: BBVA Research, Comisión de Gasto Público y Ministerio de Hacienda

Gobierno fijó hoja de ruta para las finanzas públicas y una estrategia de ajuste basada en supuestos y en compromiso fiscal exigentes

Metas de déficit en 2020 y 2021

El Gobierno se autoimpuso un déficit máximo (8,2% del PIB en 2020 y 5,1% en 2021) durante la suspensión transitoria de la regla fiscal

Retoma de la regla fiscal desde 2022

A partir de 2022 se retoma la regla fiscal y se llega al déficit pre Covid-19, de 2,5% del PIB

El Gobierno será monitoreado por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal

Reforma tributaria y ajuste de Inversión

Necesidad de ingresos permanentes adicionales por 2 puntos del PIB, desde 2022 y de ingresos por factura electrónica por 1,4% del PIB desde 2023

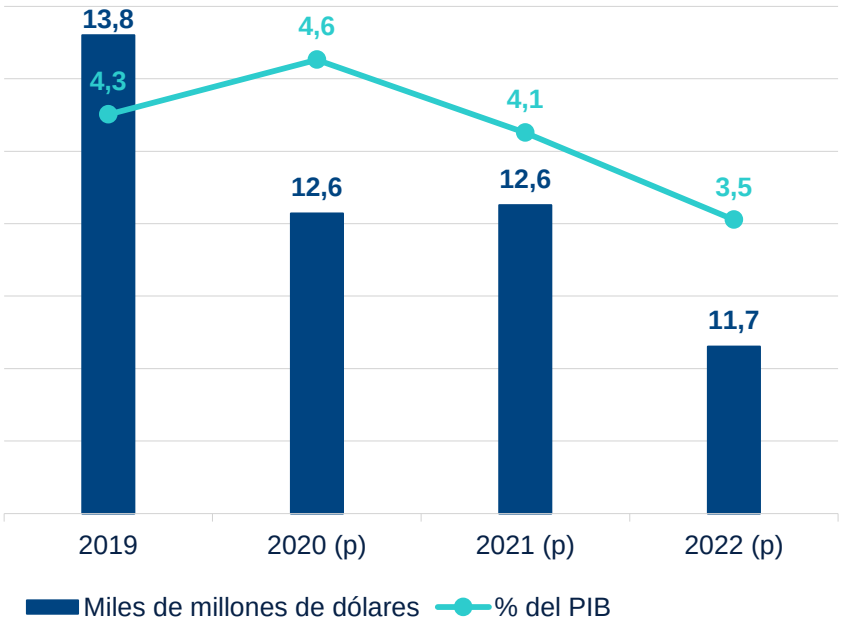
Senda de reducción de gasto, especialmente de inversión

Senda de crecimiento optimista

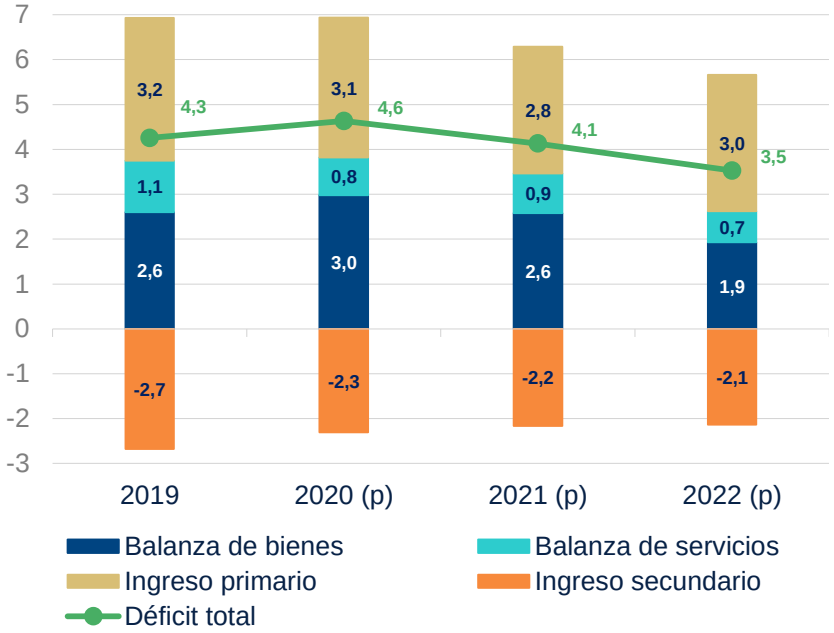
A partir de 2021, el crecimiento proyectado por el Gobierno es muy superior a los estimados por el consenso de analistas y por BBVA Research

Por otra parte, el déficit de la cuenta corriente se reduce en valor entre 2020-22, pese a que se mantiene elevado como porcentaje del PIB

DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES Y % DEL PIB)



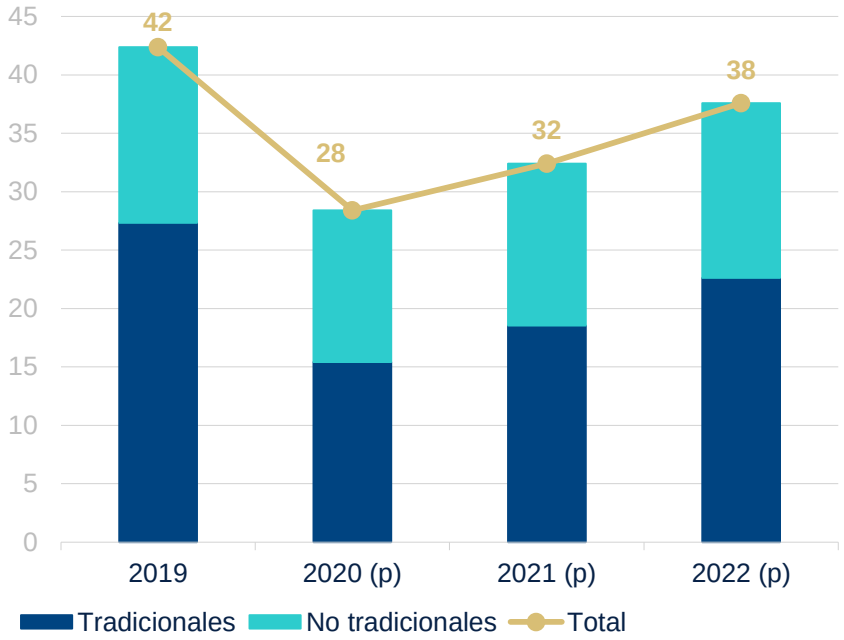
EXPLICACIÓN DEL DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE
(% DEL PIB)



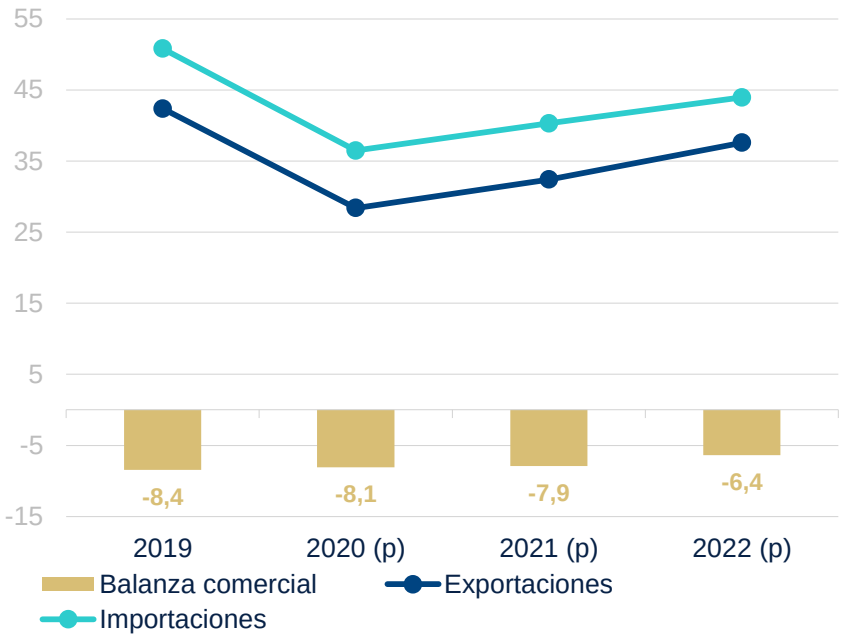
(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República

El déficit externo seguirá siendo impulsado por el desbalance comercial, con fuertes caídas conjuntas en las importaciones y las exportaciones

EXPORTACIONES POR TIPO
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



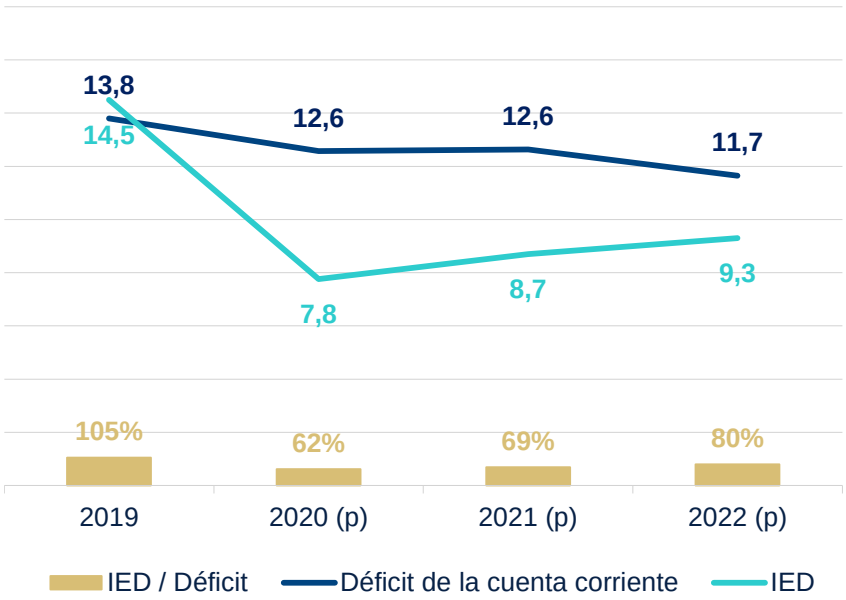
BALANZA COMERCIAL
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República

El financiamiento de la cuenta corriente será suficiente, pero no holgado. En 2020 serán claves los recursos externos de los que dispone el gobierno

DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE E IED
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES Y %)



(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República

En 2020 - 2022, el déficit de la cuenta corriente no estará plenamente cubierto por la IED

- En 2020, según el Marco Fiscal de Mediano plazo, el gobierno aportará 10,9 mM de dólares.
- En 2021 y 2022 el financiamiento dependerá más del sector privado: se espera que los flujos de portafolio tengan entradas netas (a diferencia de las salidas netas de este año)

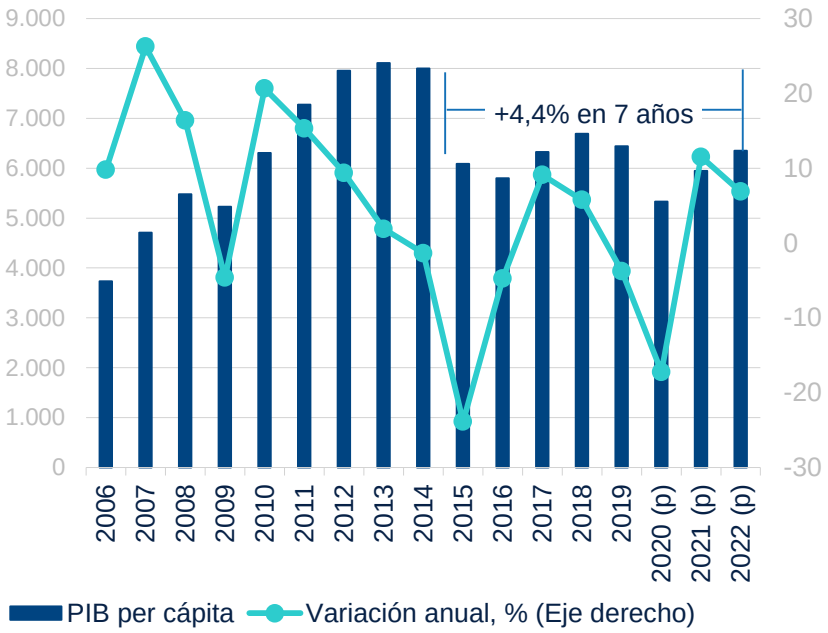
BBVA Research

07

Reto a mediano plazo: salvaguardar los avances en bienestar social y consolidarlos a futuro

La caída del PIB, acompañada de la devaluación cambiaria, determinará una caída importante del PIB *per cápita* este año y su lenta recuperación

PIB PER CÁPITA
(DÓLARES CORRIENTES Y VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): Previsión de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

- La recuperación económica se debe centrar en el cuidado del bienestar de los más vulnerables, los cuales perderán parte de las ganancias de los últimos 20 años
- La institucionalidad, las acciones de política pública y las mejoras en la productividad serán importantes en este objetivo

La recuperación se puede construir a partir de varias acciones

Infraestructura social y de transporte

Vivienda

Desarrollo agro-industrial

Y no nos olvidemos de las reformas estructurales

Reforma fiscal y de subsidios

Reforma laboral

Reforma a la justicia

Sostenibilidad social y ambiental

Fortalecimiento empresarial

Formalidad

Fuente: BBVA Research

BBVA Research

09

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	-7,5	5,5
Consumo Privado (% a/a)	1,6	2,1	3,0	4,5	-8,5	6,2
Consumo Público (% a/a)	1,8	3,6	7,0	4,3	5,7	4,1
Inversión fija (% a/a)	-2,9	1,9	1,6	4,3	-20,1	-0,1
Inflación (% a/a, fdp)	5,7	4,1	3,2	3,8	1,9	2,8
Inflación (% a/a, promedio)	7,5	4,3	3,2	3,5	2,6	2,5
Tasa de cambio (fdp)	3009,5	2991,4	3212,5	3277,0	3695,0	3550,0
Devaluación (%, fdp)	-7,2	-0,6	7,4	2,0	12,8	-3,9
Tasa de cambio (promedio)	3055,3	2951,3	2956,4	3272,6	3709,3	3572,5
Devaluación (%, fdp)	11,4	-3,4	0,2	10,7	13,3	-3,7
Tasa BanRep (%, fdp)	7,50	4,75	4,25	4,25	2,00	2,00
Tasa DTF (%, fdp)	6,9	5,3	4,5	4,5	2,6	2,3
Balance Fiscal GNC (% PIB)	-4,0	-3,6	-3,1	-2,5	-8,2	-5,1
Cuenta Corriente (% PIB)	-4,3	-3,3	-3,9	-4,3	-4,6	-4,1
Tasa de desempleo urbano (%, fdp)	9,9	10,4	10,7	10,8	18,0	14,8

(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	2.943	7,00
T2 17	1,2	4,0	2.958	5,75
T3 17	1,7	4,0	2.918	5,25
T4 17	1,5	4,1	2.991	4,75
T1 18	1,8	3,1	2.852	4,50
T2 18	2,8	3,2	2.893	4,25
T3 18	2,7	3,2	3.037	4,25
T4 18	2,7	3,2	3.212	4,25
T1 19	2,9	3,2	3.125	4,25
T2 19	3,2	3,4	3.256	4,25
T3 19	3,5	3,8	3.399	4,25
T4 19	3,5	3,8	3.277	4,25
T1 20	1,1	3,9	3.888	3,75
T2 20	-16,6	2,2	3.691	2,50
T3 20	-9,0	2,1	3.725	2,00
T4 20	-5,4	1,9	3.695	2,00
T1 21	-2,8	1,7	3.620	2,00
T2 21	16,2	3,0	3.550	2,00
T3 21	6,8	2,8	3.520	2,00
T4 21	3,5	2,8	3.550	2,00

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

BBVA Research

Situación Colombia

3T20

Colombia: en el camino de la recuperación con grandes retos

Julio 2020

Creando Oportunidades

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 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

Juan Camilo Cobos
juancamilo.cobos@bbva.com