

Análisis Económico

La recuperación está en marcha

Mauricio Hernández
17 noviembre 2020

Principales mensajes

- El PIB del tercer trimestre cayó 9,0% interanual (similar a lo esperado por BBVA Research [en este documento - Pág 53-](#): -9,3%e).
- El PIB mostró un repunte significativo respecto a su nivel del segundo trimestre: +8,7% inter-trimestral, impulsado por la demanda interna.
- La demanda interna cayó 9,5% anual y creció 10,7% inter-trimestral.
- El consumo privado mostró un buen dinamismo, no solo por el final del aislamiento restrictivo, sino también por las mejoras del mercado laboral que se dieron durante el trimestre. No obstante, el consumo aún se mantiene por debajo de sus niveles registrados en el mismo momento del año pasado.
- La inversión tuvo un repunte gracias a la mayor compra de maquinaria y equipo. La industria nacional está buscando recomponer sus inventarios y aumentó su demanda por bienes intermedios y de capital. Es una recuperación que valoramos temporal y que se desacelerará a final del año y en 2021. La inversión en construcción siguió bastante deprimida por la paralización de obras y la baja iniciación de nuevas construcciones.
- Los sectores más relacionados con el comercio lideraron la recuperación en el tercer trimestre, gracias a la consolidación de su apertura. No obstante, las actividades de entretenimiento (cines, teatro, entre otros) aún se mantienen rezagados.
- Los dos primeros trimestres fueron revisados a la baja, desde 1,4% a 1,2% anual en el primer trimestre y desde -15,7% a -15,8% en el segundo trimestre.
- Para el año 2020 seguimos esperando una caída del PIB de 7,5%, pues la recuperación del segundo trimestre no será suficiente para recuperar los niveles de 2019. En 2021, la recuperación continuará con un crecimiento de 5,5%. Y no será sino hasta 2022 cuando el PIB recupere el nivel vigente antes de la pandemia con un crecimiento de 3,5%.
- La reactivación fue el primer paso para la recuperación económica

La reactivación fue el primer paso para la recuperación económica

En el tercer trimestre se completó la apertura de la mayoría de los sectores económicos, excepto de aquellos más relacionados con la interacción social, las aglomeraciones y el entretenimiento (cines, teatros, conciertos, entre otros). El comercio, incluyendo alojamiento y restaurantes, bajo protocolos que implicaron una menor capacidad de atención, abrió sus puertas por completo en el tercer trimestre. Además, se reinició la actividad del transporte de personas, el cual también tiene algunas restricciones de capacidad, sobre todo en el caso terrestre. Con la apertura de estos negocios, la economía mostró mejores resultados y, de esta forma, continuó su tendencia de reactivación.

Sin embargo, la reactivación económica no fue lineal. Tuvo algunas pausas por las medidas parcializadas, localizadas y temporales que implementaron algunas ciudades, especialmente en julio y agosto, para seguir controlando la pandemia. Luego, en septiembre, la recuperación fue mucho más significativa y continua. En efecto, el ISE mensual (un indicador de actividad económica mensual), cuando se compara con los mismos meses de 2019, redujo su nivel de caída en septiembre: cayó 9,5% en julio, 10,3% en agosto y 7,1% en septiembre. Además, respecto al mes inmediatamente anterior, el ISE creció en dos de los tres meses del trimestre (julio y septiembre), y en agosto mostró un retroceso respecto a julio por las restricciones que se dieron en las principales ciudades.

Este resultado agregado estuvo acompañado de una buena noticia: todos los sectores económicos tuvieron crecimientos en el tercer trimestre cuando se comparan con el trimestre previo. Sobresalen, eso sí, los repuntes más significativos en la industria manufacturera (23,4 t/t) y en el comercio (22,3% t/t, incluyendo alojamiento, restaurantes y transporte).

La apertura sectorial estuvo directamente relacionada con el comportamiento del consumo privado. Fue este el componente de la demanda agregada que mostró la mayor contribución a la recuperación del PIB, no solo por su elevado tamaño respecto al PIB total (cerca al 70% del PIB), sino también por su repunte gradual. El consumo privado cayó -8,9% anual, casi lo mismo que el PIB, pero mostró un importante crecimiento de 9,4% inter-trimestral.

La recuperación de la inversión fue aún más sobresaliente en su dinámica, pese a ser menos influyente en el valor total del PIB. Aunque la inversión fija cayó 19,5% anual, su repunte respecto al segundo trimestre fue de un impresionante +21,3%, impulsada por un crecimiento de 48,4% t/t en el componente de maquinaria y equipo. Este último comportamiento fue impulsado por el fuerte retroceso que habían tenido los inventarios en el segundo trimestre, lo cual llevó a los empresarios a acelerar la producción, con una mayor velocidad que la demanda, para reconstituir sus inventarios y responder a la recuperación adicional de la demanda. Para este propósito, los empresarios aumentaron rápidamente el uso de la capacidad instalada y se incentivó la ampliación de la capacidad productiva mediante la compra de maquinaria y equipo. No obstante, es posible que este rebote de la inversión haya sido temporal y que se vaya desacelerando en la medida que los inventarios se desacumulen con una menor velocidad.

El otro componente de la inversión, la construcción, tuvo un desempeño menos favorable, pues un porcentaje elevado de las obras sigue paralizado, la iniciación de nuevas obras ha sido lento y los altos inventarios en oficinas, locales y bodegas condicionan el éxito de los nuevos proyectos no residenciales. En el caso de la vivienda, estamos en el primer momento de la recuperación: es cuando se empiezan a acelerar las ventas, las cuales implicarán un mayor dinamismo de las obras en construcción. Por lo tanto, es posible que los números positivos aún tarden en llegar al sector, en la medida que los proyectos nuevos, con exitosas ventas, encuentren el punto de equilibrio e inicien la construcción. También cuando la confianza en la economía aumente un poco más y se determine el reinicio de las obras que están paralizadas. Si bien, la temporada de lluvias en el país será un factor que impedirá que la etapa de recuperación de las construcciones se mantenga a buen ritmo, especialmente en aquellas construcciones civiles que ya están concesionadas o en ejecución y en los proyectos de vivienda que van a ir logrando el punto de equilibrio o que ya lo habían logrado.

Por otra parte, la recuperación del consumo privado y la inversión fija, al tiempo, impulsaron las importaciones y crearon una mayor brecha del comercio exterior, aún más cuando las exportaciones se vienen recuperando con una velocidad más baja que el resto de componentes del PIB.

El repunte del comercio exterior seguirá siendo una tarea fundamental para mejorar las perspectivas de crecimiento de Colombia al final de 2020 y en los siguientes años. La recuperación también tendrá que consolidarse mediante el esfuerzo del sector público (en gasto y en políticas de apoyo a la actividad privada), el menor deterioro del mercado laboral, el fortalecimiento de los indicadores sociales y la iniciativa privada. La reapertura es solo el primer paso para la recuperación. La recuperación será un proceso de varios años, en el cual las decisiones públicas y privadas serán determinantes para su mayor o menor éxito.

Finalmente, el DANE revisó los dos trimestres anteriores de 2020. Desde 1,4% a 1,2% anual en el primer trimestre y desde -15,7% a -15,8% en el segundo trimestre. La revisión se debió a revisiones en los cultivos de papa y arroz y por los menores pagos al sector de la construcción en el segundo trimestre.

Las perspectivas económicas siguen estando atadas al comportamiento de la pandemia y sus tratamientos

Depende, vuelve a ser la palabra de moda. Y no solo se refiere a la forma en que hablamos los economistas. No. Esta vez sí que la economía “depende” de los avances de la pandemia y de sus tratamientos. Depende de la presencia, o no, de nuevas cuarentenas, que pueden ser localizadas y temporales. Depende de la capacidad del sistema de salud de seguir respondiendo las demandas de atención por el Covid-19 y otras enfermedades. Depende del éxito de las vacunas en el mundo. Depende del acceso que tiene Colombia a las vacunas. Depende.

En nuestro escenario, prevemos la existencia de cuarentenas, no generalizadas, al final del año para garantizar la capacidad de nuestro sistema de salud y estimamos que la vacuna (u otro tratamiento efectivo) estará presente en Colombia desde el segundo semestre de 2021. Sin embargo, el comportamiento de la pandemia, y de las medidas para contenerla, le seguirán implicando un alto grado de incertidumbre a nuestras proyecciones.

Esperamos para 2020 una caída de 7,5% anual. Luego, habrá una recuperación de 5,5% en 2021. Y la recuperación se consolidará en 2021 con un crecimiento de 3,5%. Será en este último año cuando la economía colombiana recuperará los niveles de producción que tenía antes de la pandemia, a finales de 2019.

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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Colombia Carrera 9 No 72-21 piso 10. Bogotá, (Colombia). Tel.: 3471600 ext 11448
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

