

**Crecimiento económico**

# La recuperación de la economía continuó a un buen ritmo

Mauricio Hernández Monsalve  
16 de febrero de 2021

## Principales mensajes

- El crecimiento económico de 2020 se ubicó en -6,8% (Gráfico 1). Significó una desaceleración pronunciada respecto a 2019, cuando el PIB creció 3,3%. Entre los doce grandes sectores medidos por la oficina de estadísticas del país, cuatro sectores, que suman el 38% de la actividad económica, tuvieron crecimientos positivos respecto a 2019 (Gráfico 2). Además, dentro de los grandes grupos de gasto (hogares, empresas, gobierno y comercio exterior), solo el consumo final del gobierno creció (Gráfico 3).
- Sobresale la recuperación sostenida de la economía desde el tercer trimestre, cuando respecto al trimestre inmediatamente anterior, la economía creció 9,4%. Además, en el cuarto frente al tercero, el PIB volvió a crecer un 6,0% (Gráfico 4).
- Adicionalmente, el indicador de seguimiento económico, que permite ver la actividad económica mensual, creció 1,5% en diciembre frente a noviembre y completó cuatro meses consecutivos de crecimiento intermensual, después de su caída en agosto. Antes de eso, entre mayo y julio también había crecido (Gráfico 5).
- No obstante, en el cuarto trimestre, el resultado del PIB aún se ubicó por debajo del nivel de un año atrás. Pero, la tasa de caída fue cada vez menor. En efecto, en tasas interanuales, el PIB pasó de caer 15,8% en el segundo trimestre, a tener caídas de 8,5% y 3,6%, respectivamente, en los dos trimestres posteriores (Gráfico 6). Incluso, en diciembre, cuando se toma el crecimiento del indicador de seguimiento económico, la tasa de caída fue de 2,5% vs. diciembre de 2019 (Gráfico 7).
- En 2021 la recuperación económica continuará, pero con una interrupción temporal en enero. De hecho, en el primer trimestre, es posible que la economía no crezca respecto al cuarto trimestre de 2020 debido a los confinamientos parcializados y focalizados que se dieron al inicio del año.
- La recuperación se consolidará sobre todo en el segundo semestre del año, pues en ese momento estimamos que la población más vulnerable (mayores de 60 años y con comorbilidades) ya estará vacunada. Este logro permitirá una mayor disposición de compra de los hogares en servicios más relacionados con la interacción social. Además, durante este período se materializará, mayormente, el impulso de las buenas ventas de vivienda, que se han dado desde septiembre de 2020, sobre la iniciación de las construcciones que irán logrando su punto de equilibrio financiero (Gráfico 8). Finalmente, las mejoras progresivas del mercado laboral impulsarán la capacidad de gasto de los hogares, reduciendo progresivamente los inventarios de los productores.
- En total, seguimos esperando un crecimiento de 4,8% en 2021, en parte impulsado por un profundo efecto base estadístico de 2020 y, en menor medida, por la dinámica progresiva de la economía. Luego, en 2022, la recuperación se consolidará en 3,8%, más explicada por el incremento del PIB en el margen y menos por la base estadística.

## El crecimiento económico se recuperó, pero aún falta

La economía se recuperó a buen ritmo en el segundo semestre de 2020. En efecto, las tasas inter-trimestrales fueron positivas y elevadas en los dos trimestres correspondientes a este período. Sin embargo, el PIB no logró en 2020 regresar a sus niveles previos a la pandemia y las variaciones interanuales (comparadas con 2019) aún son negativas. De esta forma, el PIB a finales de 2020 representó el 96,4% del PIB que se tenía a finales de 2019, justo antes de los efectos de la pandemia sobre la actividad. Claro está, este nivel del PIB llegó a ser de solamente el 83% en el segundo trimestre. Esto demuestra la capacidad de repunte de la economía, pero también el reto de, al menos, regresar a la misma producción previa, lo cual no se lograría hasta 2022, según las proyecciones de BBVA Research.

Entre las 61 actividades económicas en que se puede dividir el PIB, según la publicación de la entidad estadística nacional (DANE), 27 de ellas se ubicaron por encima de los niveles que tenían un año atrás (es decir, tuvieron un índice superior a 100%) y otras 14 actividades tienen un índice superior o similar al del PIB. Dentro de las 20 actividades que tienen un desempeño inferior al del PIB, dos de ellas se ubican en niveles de apenas la mitad de su producción de un año atrás: transporte aéreo y extracción de carbón. En el caso del carbón, aunque afectado por la pandemia, parece haber razones un poco más estructurales. Adicionalmente, otras dos actividades producen por debajo del 75% de su nivel previo: construcción de obras civiles y minerales no metálicos, este último también relacionado con materiales para la construcción. En el otro lado del espectro, los sectores con mejor comportamiento y que tienen un índice de 115% o mayor fueron: extracción de metales, aparatos y equipo eléctrico y correo y mensajería (Gráfico 9).

Ahora bien, en cuanto al PIB por el lado del gasto, el balance de todo el año 2020 benefició al consumo más que la inversión y el comercio exterior, si bien el primero tampoco tuvo un comportamiento homogéneo al alza entre todos sus componentes. Vamos por partes. El consumo de los hogares terminó el año ubicándose en el 98% del gasto que se hacía antes de la pandemia y el consumo público en el 104%, siendo este último el único gran componente del gasto que se ubicó en un mayor nivel que el vigente antes de la pandemia por covid-19 (Gráfico 10). Al contrario, la inversión, además de que cayó mucho más en el momento más fuerte de la pandemia, tuvo una recuperación solo hasta el 83% del nivel previo a final del año, un índice que fue igual para las importaciones y fue aún menor para las exportaciones, en 78%. La recuperación del crecimiento mundial estuvo menos basado en el comercio global, impidiendo que las exportaciones colombianas lograran recuperarse más rápidamente. A esto último también ayudó la reducción significativa de la producción carbonífera del país, un producto que se exporta en su mayor parte.

A propósito de las cifras de comercio exterior del país, esta vez el DANE publicó una información más detallada, discriminando entre bienes y servicios. Las sospechas, bien fundadas, se comprobaron. El comercio exterior de servicios fue el más afectado. Las exportaciones reales totales cayeron 17,4% en 2020, con un descenso de 10% en los bienes y 52% en servicios. Estos últimos pasaron de significar el 16% de las exportaciones en 2019 a solo un 9% en 2020. Algo similar pasó con las importaciones. En total, la parte del PIB que se comercia con el exterior, es decir, la suma de las exportaciones y las importaciones como proporción del PIB, pasó de 38% a 34%, siendo esta una medida de la reducción de la apertura económica en 2020.

Por otra parte, volviendo a la composición del consumo privado, decíamos que, aunque con un buen comportamiento agregado, tuvo desempeños disímiles. Aquellos gastos más asociados al consumo básico (alimentos, bebidas y salud) y relacionados con el mejoramiento del nivel de vida en la vivienda (servicios públicos, muebles y comunicaciones) terminaron superando el gasto de antes de la pandemia. Al contrario, los vinculados a servicios con interrelación social (restaurante y hoteles y transporte) terminaron muy por debajo.

Finalmente, la inversión fue arrastrada hacia abajo, especialmente por las actividades relacionadas con la construcción. En el caso de las edificaciones, la baja demanda, hasta septiembre en el caso de vivienda y todavía vigente en las obras no residenciales, y las restricciones a la movilidad al trabajo explicaron la baja ejecución. En el caso de las obras civiles, las de origen público, nacionales y territoriales, tuvieron peor desempeño que las obras concesionadas. Al contrario, la inversión en maquinaria y equipo y en recursos biológicos cultivados terminaron mejorando el balance de la inversión fija total, pese a que la primera retrocedió en el cuarto trimestre después de un repunte impresionante en el tercer trimestre, en buena parte debido a factores transitorios. Es decir, ya era esperado que la fortaleza de la recuperación no era repetible, y así fue.

## Las proyecciones de crecimiento económico son positivas

Las últimas medidas de confinamiento, vigentes a finales de 2020 y al inicio de 2021, demostraron tener de nuevo un efecto negativo sobre la actividad económica. Así se refleja en los indicadores de gasto analizados a través del [BBVA Consumption Tracker](#). De hecho, es posible que el proceso de recuperación que trae la economía se interrumpa en enero. No obstante, el mantenimiento de la operación de muchos sectores con interacción social (el transporte inter-urbano e internacional, restaurantes y hoteles, bares, entre otros), aunque con restricciones de horario y capacidad, a diferencia de lo que sucedía en las anteriores cuarentenas en Colombia, cuando estos sectores estuvieron completamente cerrados, dan a entender que el impacto pudo ser un poco menos agresivo que en el pasado. Por lo tanto, permitirá que la economía empiece un proceso gradual de recuperación desde un nivel menos profundo y que parte de las mejoras que ya venían del año pasado se reactiven. No obstante, la recuperación no tendrá una velocidad importante hasta el segundo semestre de 2021.

Esta dinámica se debe a varios hechos. En primer lugar, la vacunación de las personas más vulnerables permitirá que los hogares aumenten más marcadamente su disposición a consumir, especialmente en servicios con interacción social. Según los planes del gobierno, con base en las compras de las vacunas ya efectuadas, este logro se dará a mediados de año, con un impacto significativo en la confianza de los hogares y las empresas. Si bien, el gasto en servicios aún no logrará recuperar los niveles pre-pandemia este año.

En segundo lugar, la iniciación de nuevas construcciones de vivienda podría acelerarse en el segundo semestre de 2021 como resultado del impacto positivo que tendrán las buenas ventas de vivienda que se vienen dando desde septiembre del año pasado. La comercialización inmobiliaria ha permitido que los constructores vayan desacumulando inventarios pasados y logren los puntos de equilibrio financieros, condición esta última para empezar la construcción. El arranque de estas obras trae consigo una demanda por productos de otros sectores y la creación de empleo, con efectos multiplicadores sobre la economía.

En tercer lugar, la vacunación de los países desarrollados estará muy avanzada hacia los períodos finales del año. Con esto, es posible que el comercio global se empiece a reactivar, ayudado por las mejores condiciones sanitarias y beneficiando el componente exportador de la economía colombiana. En efecto, con datos a diciembre, ya se ven resultados muy positivos en los envíos externos de frutas y otros alimentos. Y la nueva dinámica de la economía global podría arrastrar positivamente también a otros productos de tipo industrial y minero.

Como resultado, la economía crecerá 4,8% en 2021 y 3,8% en 2022. En 2021, la base estadística favorable (un bajo nivel del PIB en 2020) conformará la mayor parte de la explicación del resultado. Al contrario, en 2022, el efecto base será menos significativo y dejará que la dinámica propia de la economía sea el factor que más explique los resultados de la actividad. En esta recuperación habrá una diferenciación: en 2021 los “bienes” tendrán un mejor comportamiento y, en 2022, será el turno para los “servicios”, pues será cuando la inoculación del país esté completa y se reactiven con mayor fuerza los consumos que tienen una interacción social de por

medio. Al tiempo, el consumo de bienes estará impulsado por el mayor ahorro agregado que hicieron los hogares en 2020, por el menor gasto en servicios, y que parece ser una de las razones principales para que el comercio minorista de productos esté recuperándose rápidamente, no solo en Colombia, sino en gran parte del mundo.

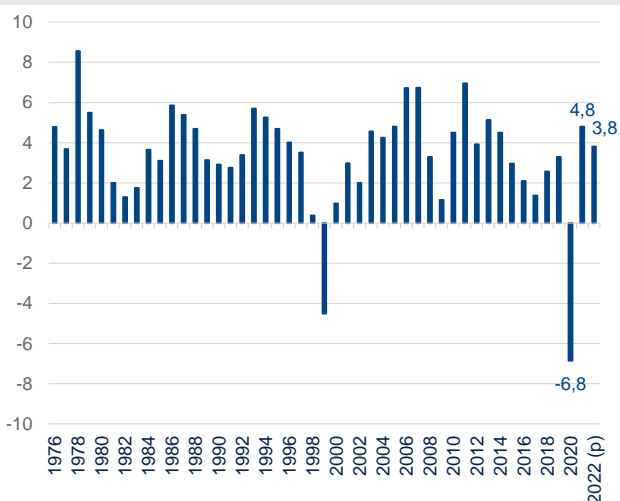
## Una nota al margen: el DANE anunció dos cambios metodológicos y una corrección significativa a un sector

En primer lugar, el DANE anunció que la medición estadística de las obras civiles ya no se basa en los pagos de dinero efectuados a los contratistas y constructores, como se hacía antes, sino que ha desarrollado el censo material de las obras (IPOC), que aplica el principio de causación de obras de infraestructura, registrando trimestralmente el avance efectivo en la producción, hasta que se convierten en activo fijo.

En segundo lugar, gracias al censo de población y vivienda que se efectuó en 2018, el DANE actualizó el número de viviendas en el país, un insumo clave para medir el crecimiento del sector inmobiliario. Como las viviendas resultaron ser más que las estimadas previamente, este sector fue revisado al alza.

Finalmente, la recolección completa de la información, en el proceso de mejora del proceso estadístico de las cuentas nacionales, arrojó una fuerte revisión al alza de la actividad de juegos de azar, debido a la mayor formalización (y registro) de esta actividad.

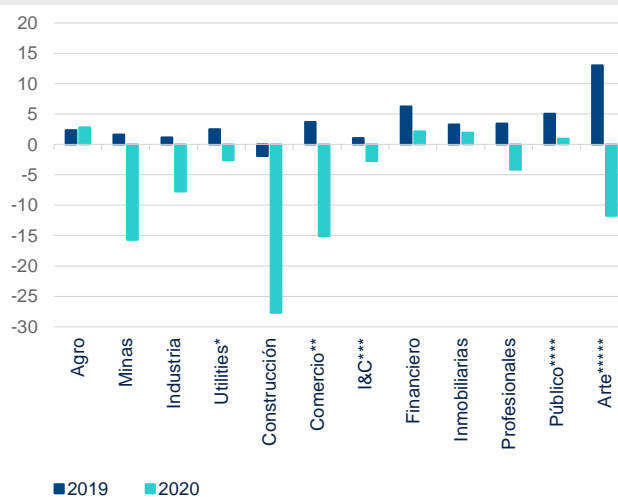
Gráfico 1. PIB (VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): previsión de BBVA Research.

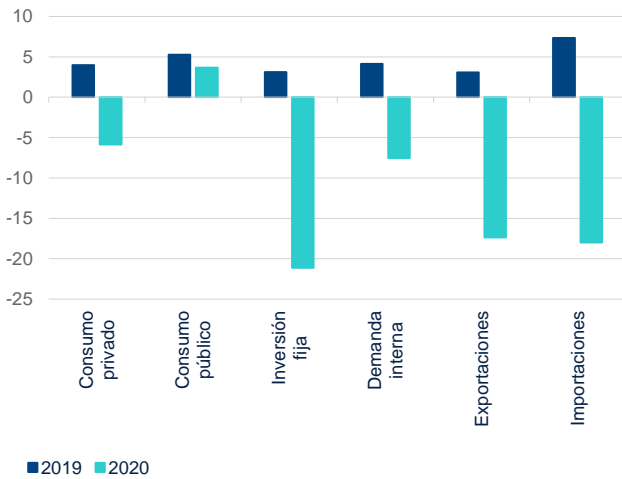
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 2. PIB POR SECTORES ECONÓMICOS (VARIACIÓN ANUAL, %)



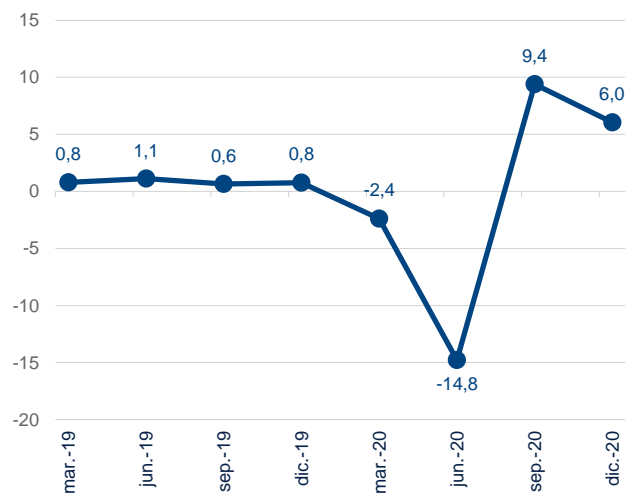
\*Electricidad, gas, agua y saneamiento. \*\*Comercio al por mayor al por menor; reparación de automotores; transporte y almacenamiento; hoteles y restaurantes. \*\*Información y Comunicaciones. \*\*\*\* Administración pública y defensa; seguridad social, educación. \*\*\*\*\* Arte, entretenimiento, recreación y servicios a hogares.  
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 3. **PIB POR COMPONENTES DEL GASTO (VARIACIÓN ANUAL, %)**



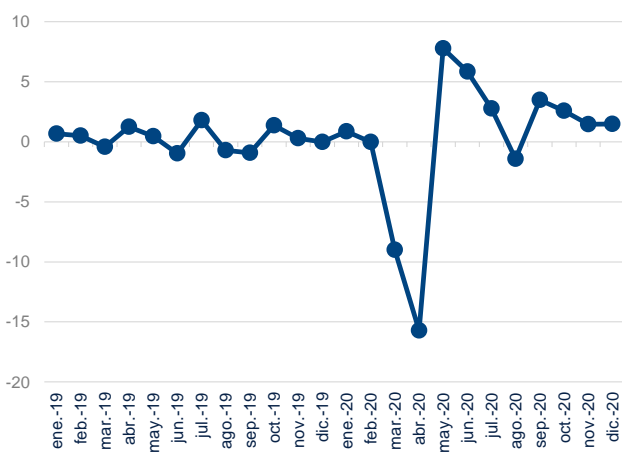
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 4. **PIB (VARIACIÓN INTER-TRIMESTRAL, %)**



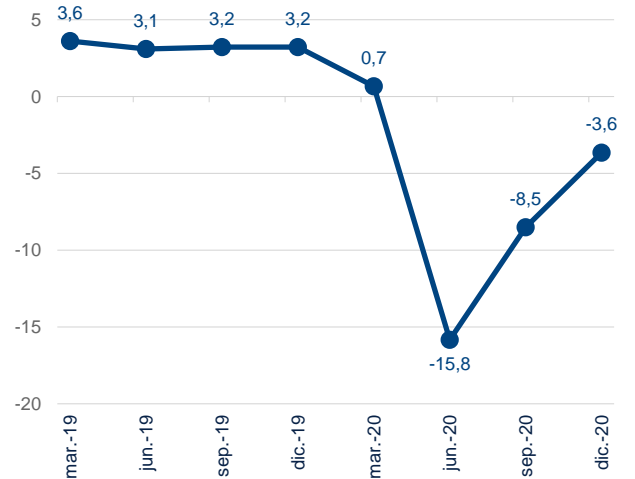
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 5. **ÍNDICE DE DESEMPEÑO ECONÓMICO (VARIACIÓN INTERMENSUAL, %)**



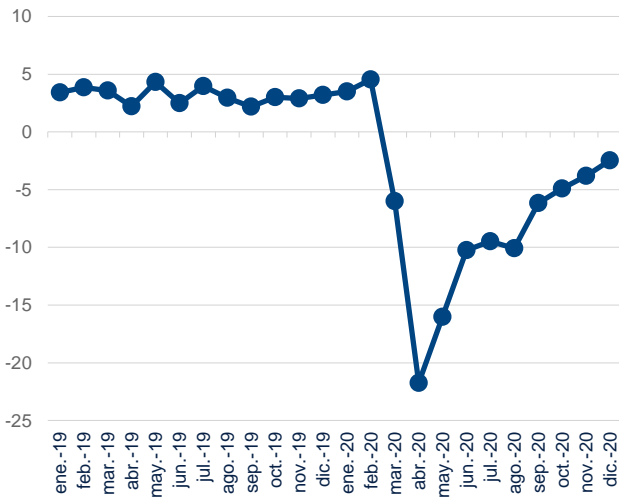
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 6. **PIB (VARIACIÓN ANUAL, %)**



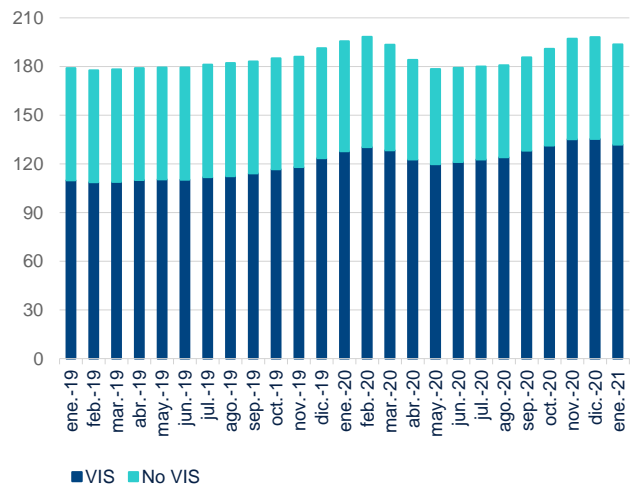
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 7. **ÍNDICE DE DESEMPEÑO ECONÓMICO (VARIACIÓN ANUAL, %)**



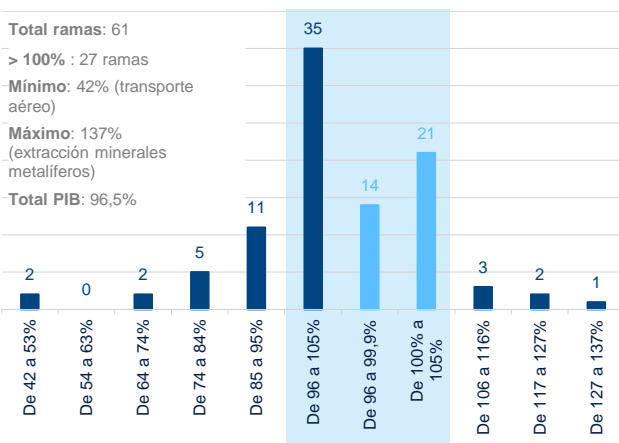
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 8. **VENTAS DE VIVIENDA NUEVA (VARIACIÓN ANUAL, %)**



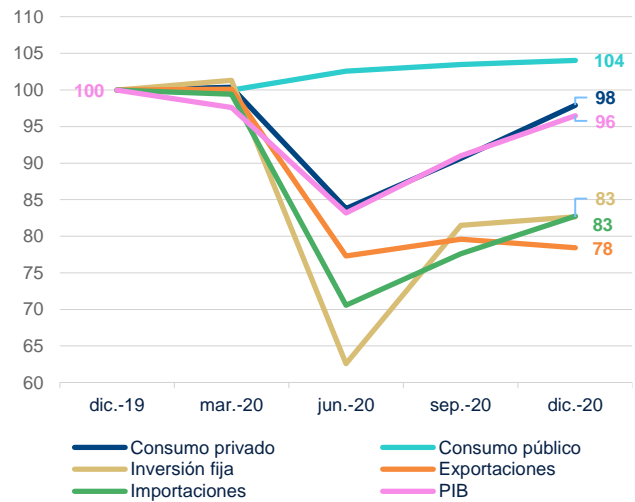
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol.

Gráfico 9. **NIVEL DEL SECTOR EN DIC-20 VS. DIC-19 (HISTOGRAMA DE FRECUENCIAS, DIC-19 = 100)**



Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 10. **NIVEL DEL PIB SEGÚN TIPO DE GASTO (ÍNDICE DIC-19 = 100)**



Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

## 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 – 2 1, Piso 11 Bogotá, (Colombia).  
Tel.: +57 91 346 16 00 Ext 11448 [bbvaresearch@bbva.com](mailto:bbvaresearch@bbva.com) / [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

