

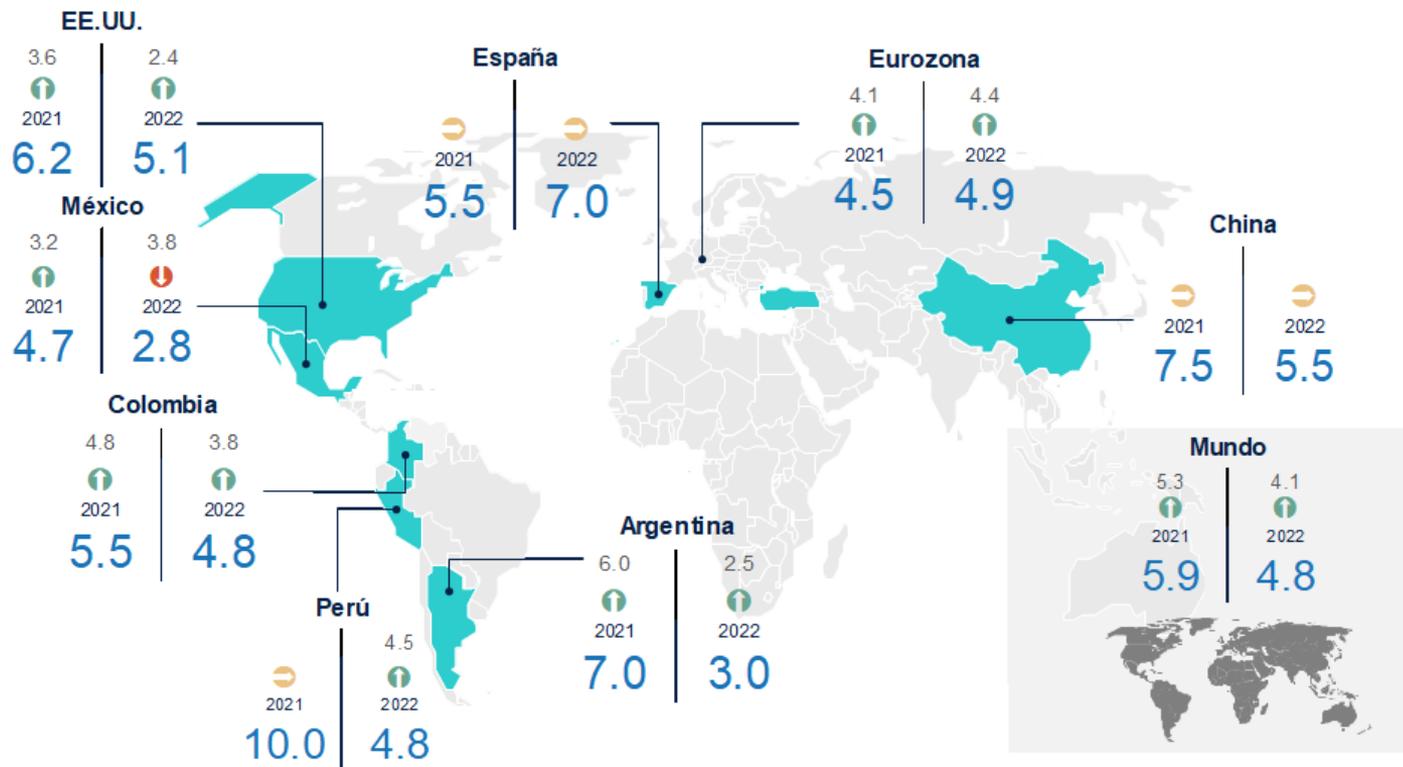
# Colombia: recuperación en medio de un escenario retador

Juana Téllez, Economista Jefe para Colombia

# 01

**Mayor dinámica en el  
crecimiento global**  
por impulsos fiscales y avance en  
vacunación

# Los nuevos estímulos fiscales en EE. UU. refuerzan la visión de compromiso de las políticas económicas con la recuperación, con notorio efecto en PIB



## Se presentan retos con el repunte de la inflación en Estados Unidos y sus efectos sobre los mercados de capitales

### INFLACIÓN TOTAL Y BÁSICA DE EE.UU. (VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

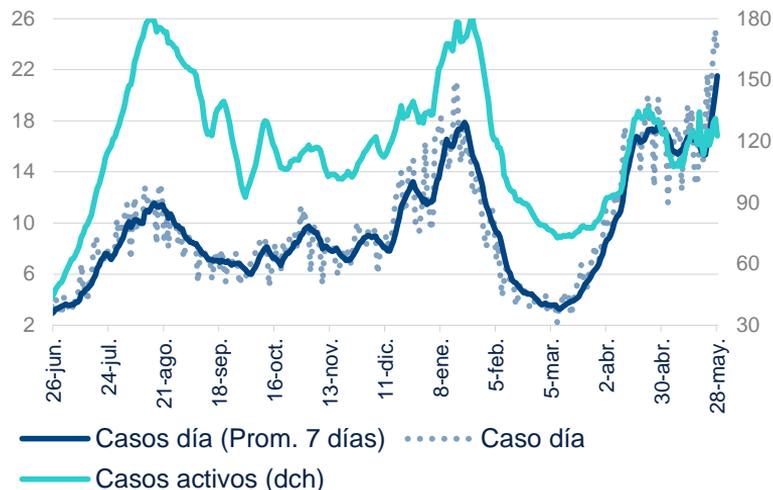
A pesar que este repunte en la inflación pueda leerse como una presión a la FED, estimamos que su primer alza se materializará a finales de 2023, con lo que el *tapering* iniciaría en el primer semestre de 2022 y su anuncio de daría a mediados de 2021

# 02

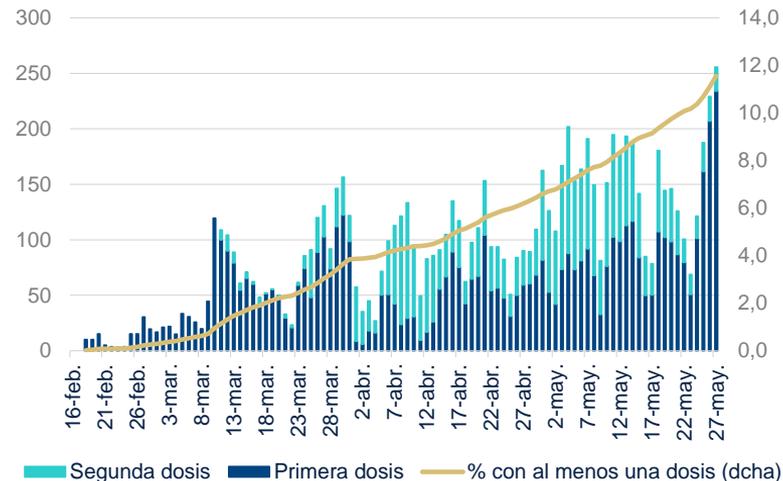
Colombia enfrenta  
nuevas olas de contagio,  
en medio de los retos de acelerar la  
vacunación masiva

# La tercera ola siguen camino con retos para el sistema de salud

## CASOS DIARIOS Y ACTIVOS (MILES DE PERSONAS)



## APLICACIÓN DE VACUNAS (MILES DE DOSIS DIARIAS Y % DE PERSONAS)



Fuente: BBVA Research con datos del Instituto Nacional de Salud.

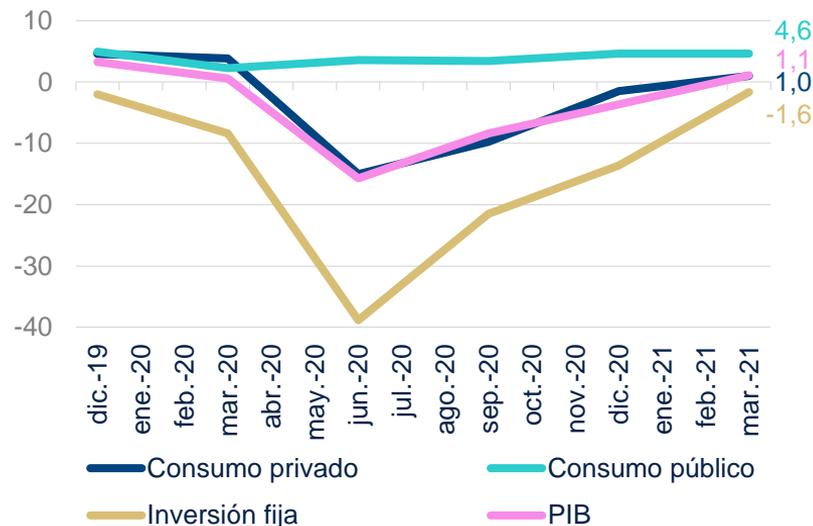
La vacunación ha tomado mejor ritmo con la disponibilidad del material. Se alcanza 11,6% de la población con al menos una dosis y 6,3% con las dos

# 03

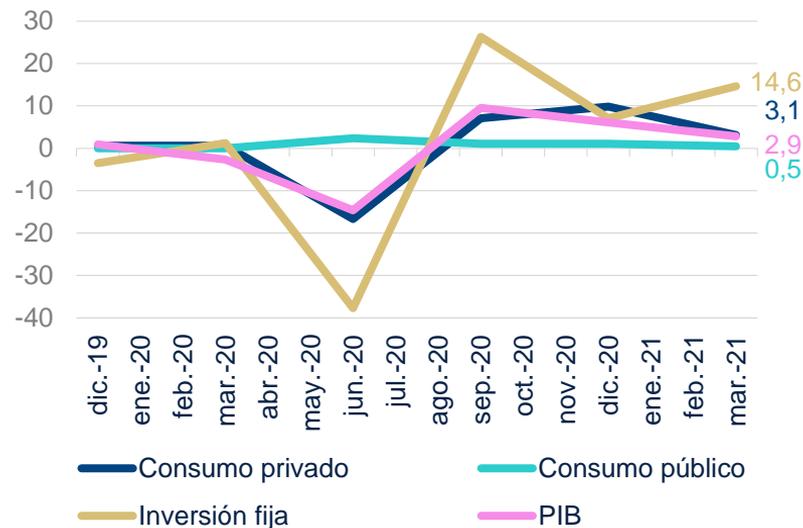
Con vientos de cola por el  
entorno global,  
Colombia inicia 2021 con dinamismo  
en el primer trimestre

# En el primer trimestre, el PIB creció 1,1% anual y 2,9% intertrimestral con mejoras en todos los componentes de demanda y aceleración en el margen

**PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA**  
(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



**PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA**  
(VARIACIÓN INTERTRIMESTRAL, %)



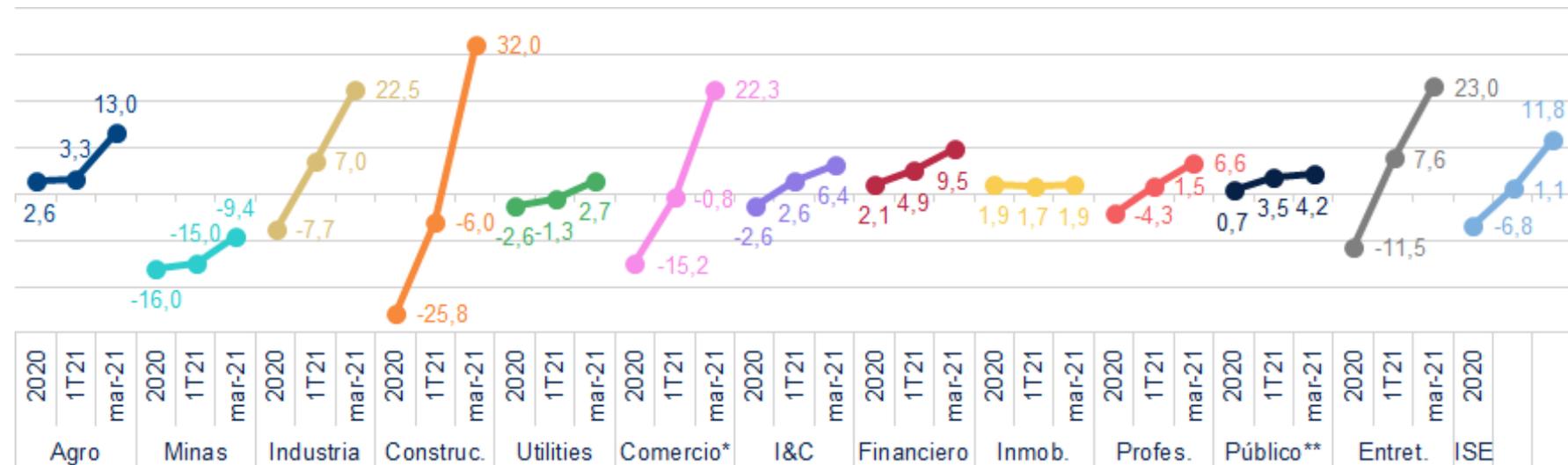
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

En el margen, la aceleración fue más pronunciada en inversión y exportaciones con un consumo público más estable

# El trimestre vino de menos a más. La dinámica de la economía en marzo fue especialmente buena tanto por demanda como por sectores

## ÍNDICE DE SEGUIMIENTO ECONÓMICO POR SECTORES

(VARIACIONES ANUALES, %)



(\*) Comercio, transporte y turismo. (\*\*) Gobierno, educación y salud

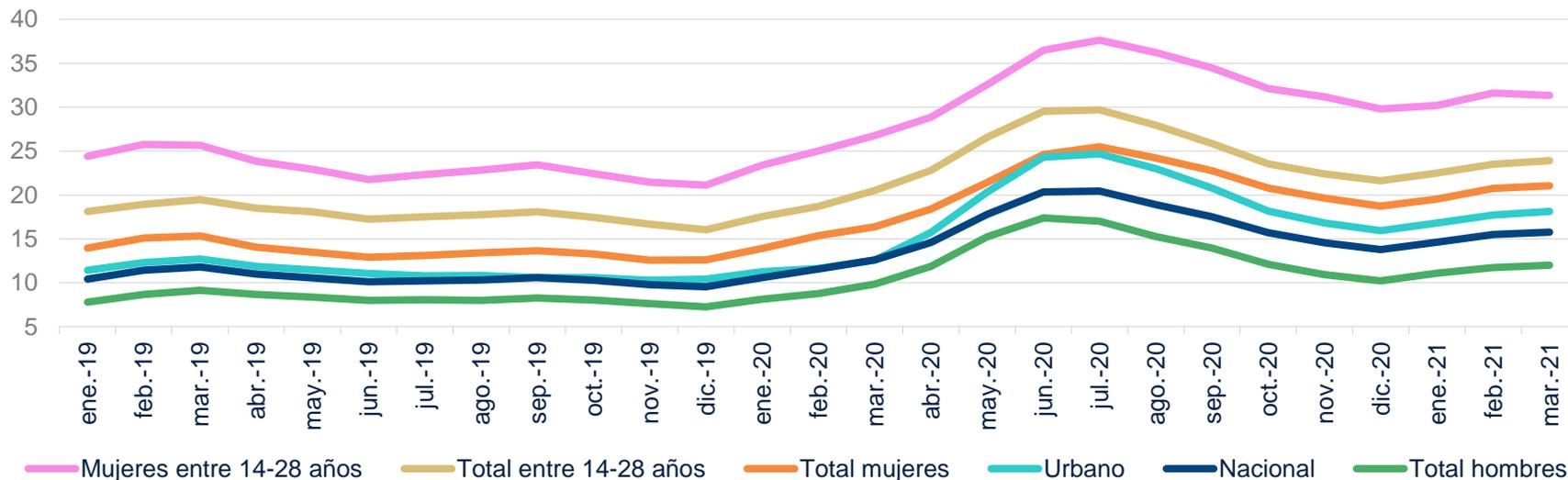
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

En marzo, la mayor parte de los sectores superaron sus niveles pre-pandemia, excepto la construcción y minería ( 20% por debajo) y el ISE creció al 11,8% anual

# Sin embargo, el mercado laboral se mantiene rezagado y se profundizan las brechas

## TASA DE DESEMPLEO POR GRUPOS\*

(% DE LA FUERZA LABORAL)



\*Datos trimestrales. Marzo se refiere al trimestre terminado en marzo. Urbano se refiere a las 13 principales ciudades

Fuente: BBVA Research con datos del DANE

La tasa de desempleo de las mujeres jóvenes alcanzó niveles cercanos a 40% en su peor momento de 2020 y ha permanecido alta, en más de 30% en ene-mar de 2021, siendo el doble de la nacional.

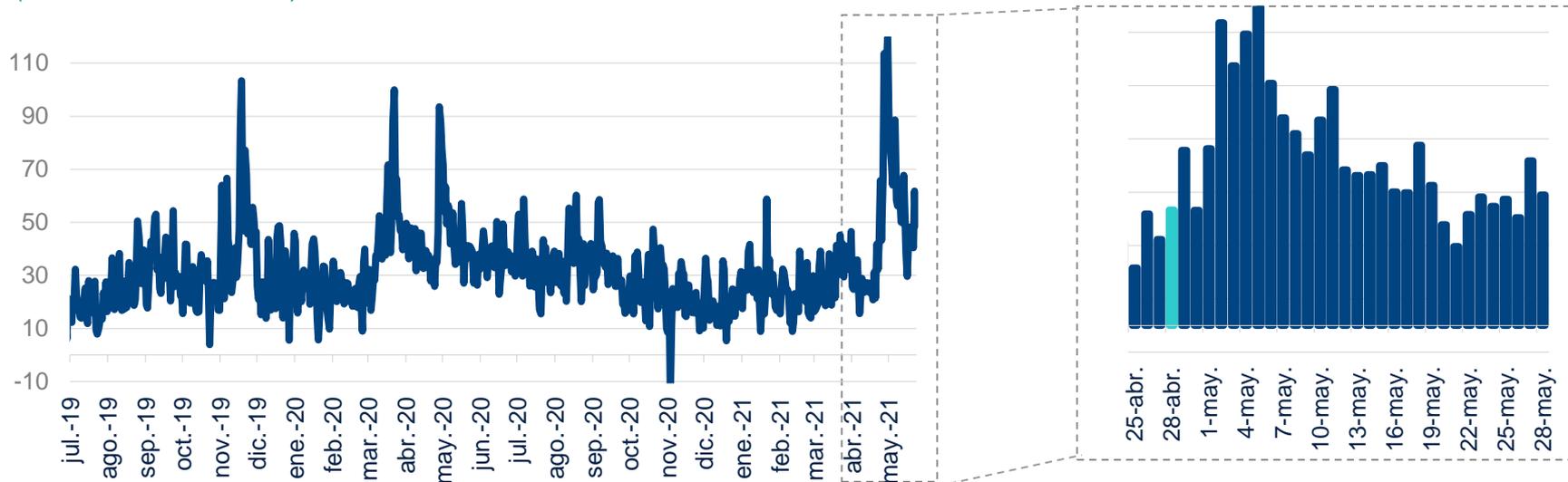
# 04

## Eventos económicos y políticos recientes

generan nuevos retos al crecimiento  
y a la generación de empleo

# Con las protestas y los paros, que iniciaron el 28 de abril, se aumenta el indicador de tensiones sociales y políticas significativamente

## ÍNDICE DE TENSIONES POLÍTICAS (MAX EN 2020 = 100)

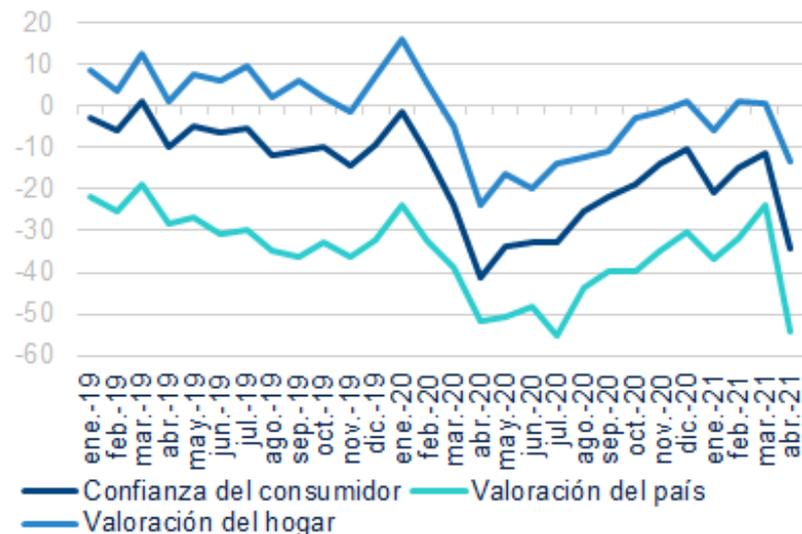


Fuente: BBVA Research con datos GDELT

Estas tensiones han desescalado gradualmente, pero siguen por encima de las medias recientes

## El segundo trimestre cerraría un poco mejor. El consumo se habría desacelerado en abril y mayo por pandemia y protestas

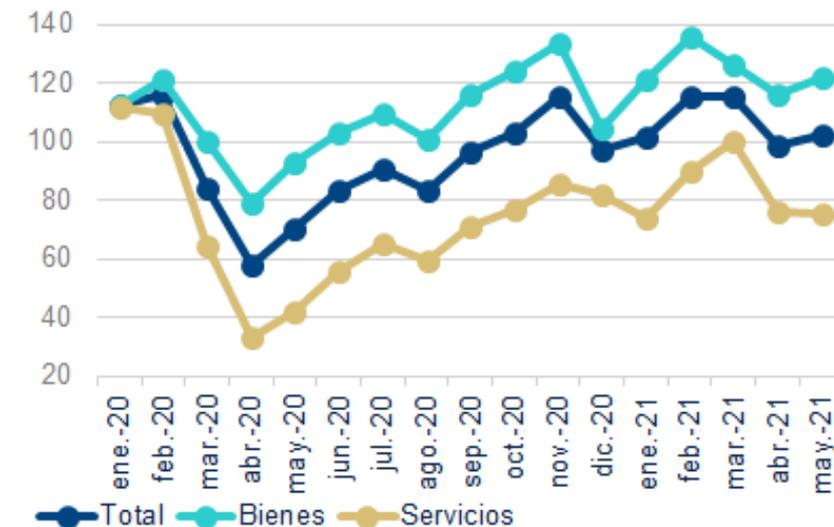
### ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (BALANCE DE RESPUESTAS)



\*Datos al 27 de mayo

Fuente: BBVA Research con datos Fedesarrollo y BBVA

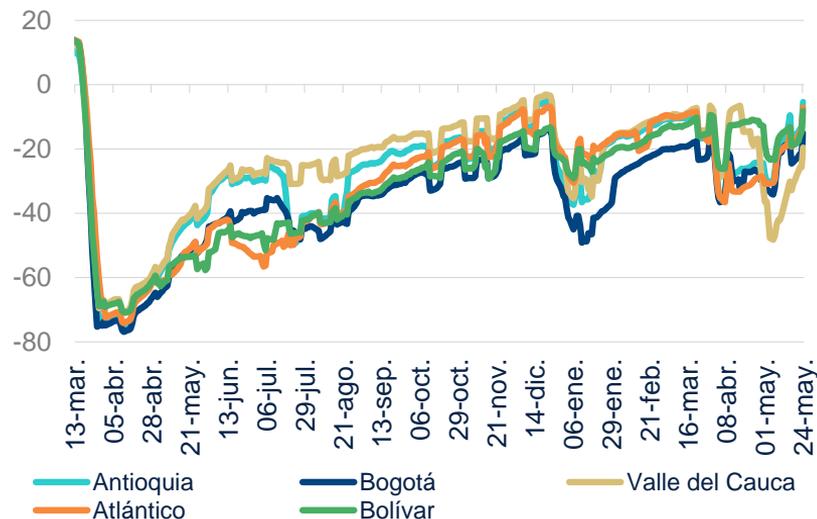
### BBVA CONSUMPTION TRACKER POR TIPO\* (ÍNDICE 100 = MISMO PERIODO EN 2019)



La confianza del consumidor se deterioró en abril por una desmejora en el componente de valoración del país, lo que se podría asociar al descontento generado por la reforma tributaria y la pandemia

## A nivel regional, el consumo ha tenido un deterioro mayor en las ciudades con jornadas de protestas y bloqueos más extensas

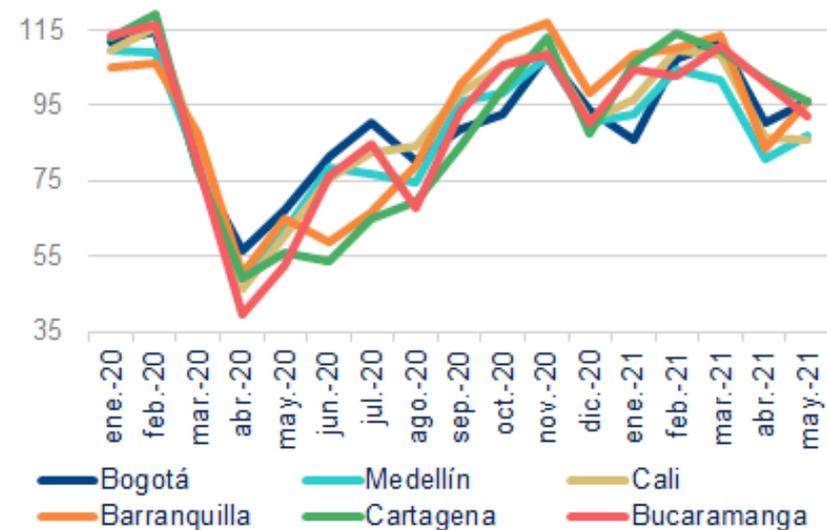
### MOVILIDAD AL LUGAR DE TRABAJO DE GOOGLE (CAMBIO RESPECTO A ESCENARIO BASE FEB-20)



\*Datos al 27 de mayo

Fuente: BBVA Research con datos de Google y BBVA

### BBVA CONSUMPTION TRACKER POR CIUDAD(\*) (ÍNDICE: 2019 = 100 PARA CADA MES CORRESPONDIENTE)

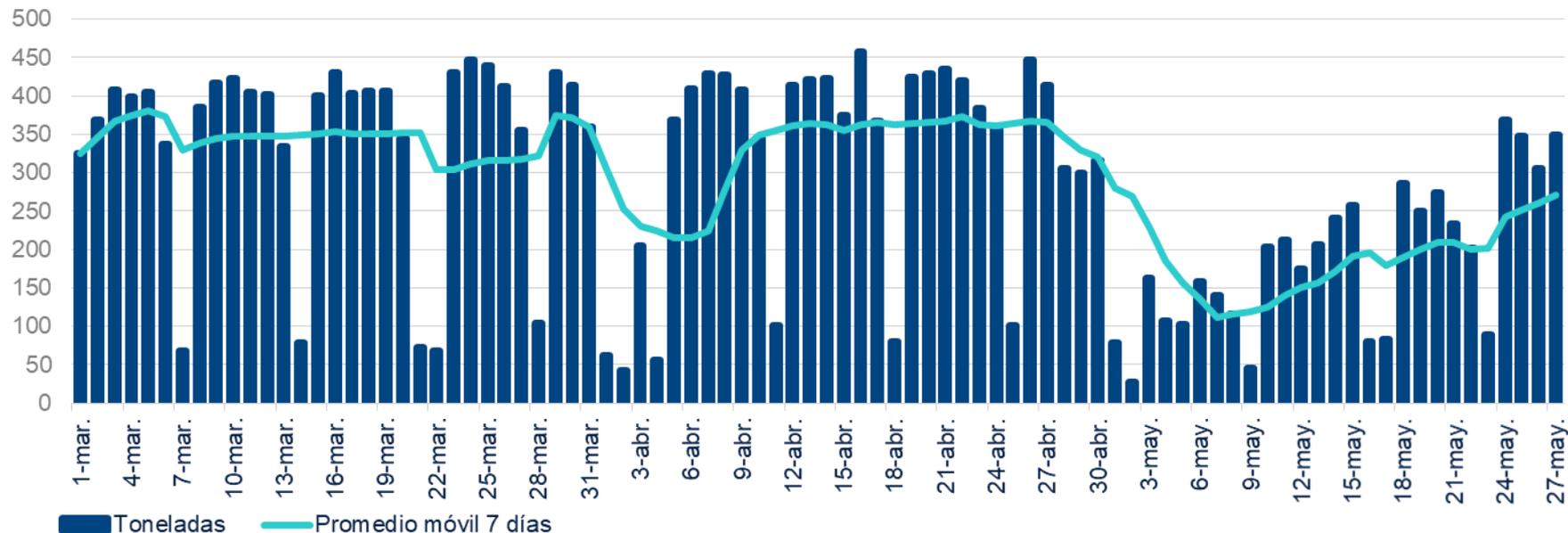


**En Bogotá, el carácter más pacífico de las protestas y la finalización de las restricciones estrictas impuestas por Covid-19 han impulsado el consumo en lo corrido de mayo**

# La producción y logística se ha visto afectada por los bloqueos con una recuperación gradual en los últimos días

## TRANSPORTE DE CARGA POR CARRETERA EN COLOMBIA

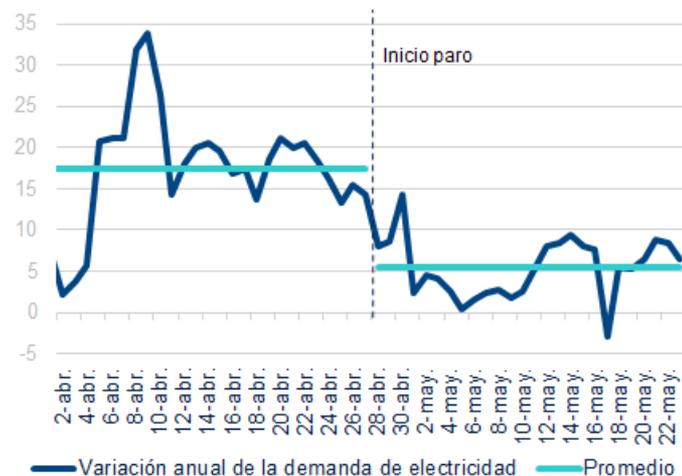
(MILES DE TONELADAS DÍA)



# Con las protestas y bloqueos se resiente la actividad productiva y los mercados financieros. Estos últimos afectados también por la decisión de S&P

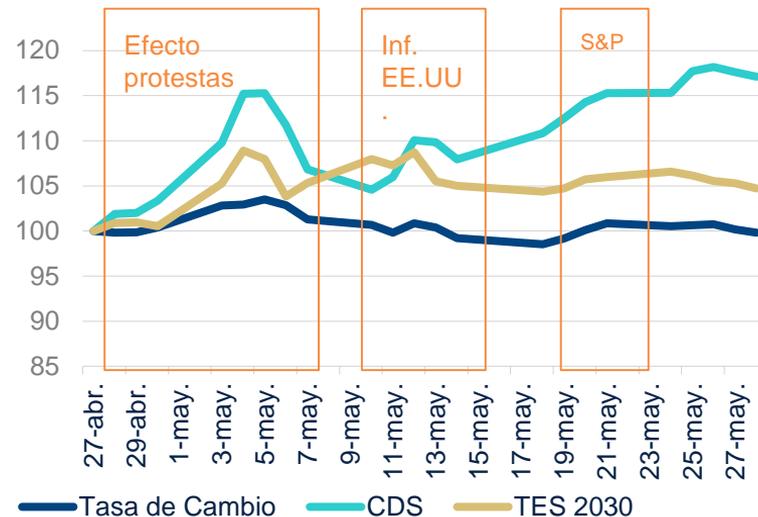
## DEMANDA DE ELECTRICIDAD

(VARIACIÓN ANUAL, %)



## VARIABLES FINANCIERAS

(ABRIL 27 = 100)



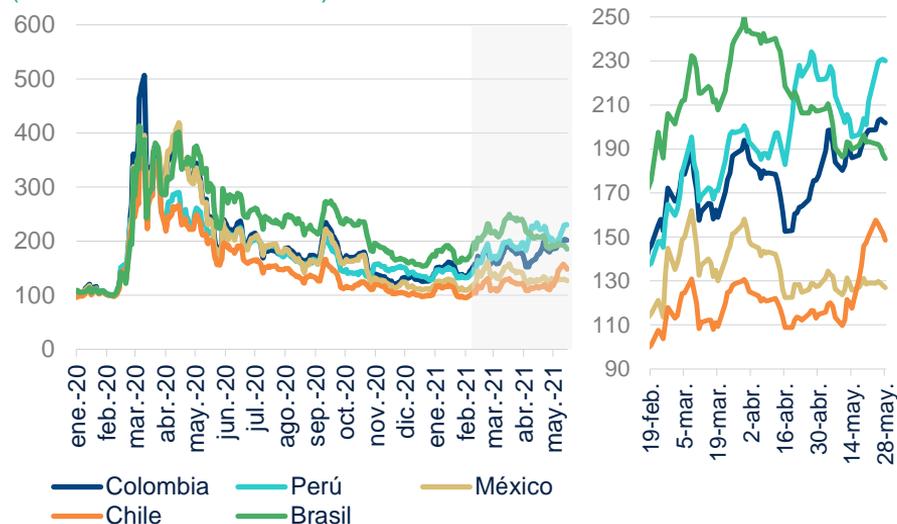
Fuente: BBVA Research con datos de XM y Banco de la República

Ya se observa alguna mejora, muy gradual en actividad, mientras que los mercados financieros muestran volatilidad reciente por fenómenos globales y decisión de S&P

# Las primas de riesgo en Perú, Chile y Colombia se incrementan por factores políticos, sociales y, en el caso de Colombia, por la rebaja de calificación

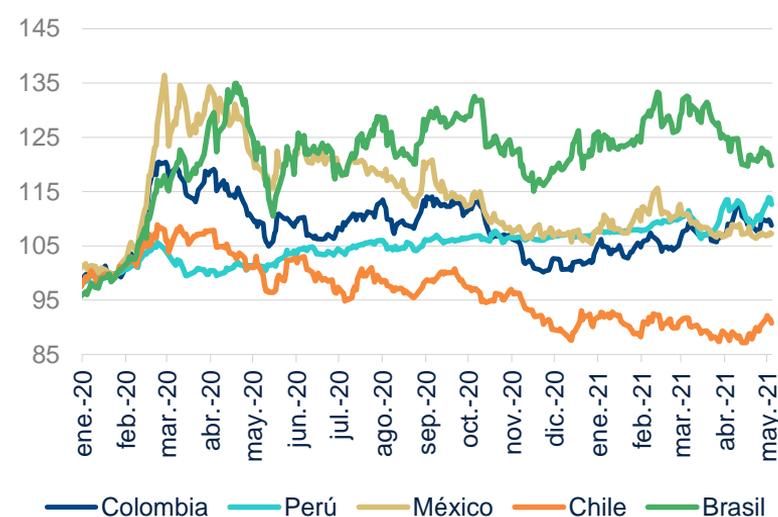
## CDS A 5 AÑOS EN PAÍSES DE LA REGIÓN

(ÍNDICE 18-FEB-20 = 100)



## TIPO DE CAMBIO EN LA REGIÓN

(ÍNDICE 18-FEB-20 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

**El efecto sobre la moneda en Colombia ha sido medianamente transitorio, a diferencia de lo observado en Perú y Chile**

## El gobierno sigue firme en la idea de radicar una reforma fiscal efectista que llegue al Congreso con los consensos políticos necesarios

### BASES DE LA NUEVA REFORMA FISCAL

<b>Impuestos a Empresas</b> sobretasa renta no descuento ICA	<b>Impuestos a Personas</b> al patrimonio dividendos	<b>+12-14bn</b>
<b>Gasto Social</b>		<b>-7,2bn</b>
<b>Cambio de regla fiscal / Disminución de gasto</b>		<b>¿?</b>

- **Gasto social para ayudar a los más vulnerables** es la prioridad
- Reforma tributaria sencilla, con la mayor parte del aumento del **recaudo en cabeza de las empresas**, a partir de **tributos transitorios**
- Incertidumbre sobre la magnitud del recorte de gasto “posible/creíble/adecuado” para 2021 y 2022
- Momento correcto para presentar la nueva reforma dependerá de las protestas y los consensos políticos.

La incertidumbre y los retos para el país son elevados pero no se debe descartar un escenario benigno de recuperación un poco más rápida

## VIENTOS DE COLA



Dinamismo de Estados Unidos



Menos restricciones y confinamiento en los picos de la pandemia y avance la vacunación



Gran inicio económico de 2021

## VIENTOS CRUZADOS



Inflación USA y tasas de interés



Calificación soberana, tasas y flujos



Bloqueos y afectación de productiva y logística



Ajuste hacia la sostenibilidad fiscal



Tensión social

## Este informe ha sido elaborado por:

### Economista Jefe

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

María Paula Castañeda  
mariapaula.castaneda@bbva.com

Sergio Cruz  
sergioarturo.cruz@bbva.com

Mauricio Hernández  
mauricio.hernandez@bbva.com

María Claudia Llanes  
maria.llanes@bbva.com

Alejandro Reyes  
alejandro.reyes.gonzalez@bbva.com

Olga Serna  
olgaesperanza.serna@bbva.com

Estudiante en práctica  
Mateo Henao  
mateo.henao@bbva.com

# Aviso Legal

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

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

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

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

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

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

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.