

Situación Colombia

1T22

Bogotá, Enero de 2022

01

El mundo se desacelera
a finales de 2021 y
crecerá menos en 2022

La economía mundial está en fase de moderación del crecimiento, con inflación elevada y retirada anticipada de los estímulos monetarios



Pandemia más persistente



Cuellos de botella más duraderos



Inflación elevada



Retirada anticipada de los estímulos

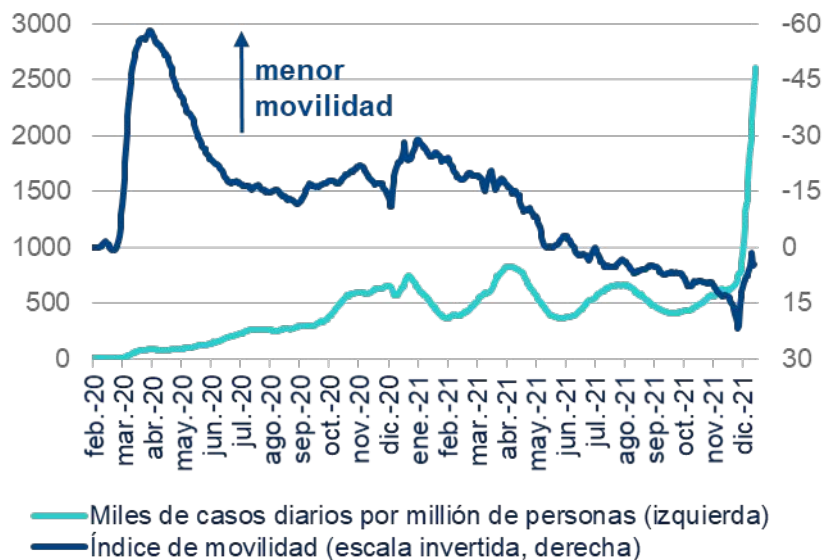


Ralentización del crecimiento económico y más volatilidad financiera

Las nuevas variantes del coronavirus han aumentado los contagios, pero con un efecto negativo limitado por la vacunación

CASOS DE COVID-19 E ÍNDICE DE MOVILIDAD EN EL MUNDO^(*)

(MEDIA DE LOS ÚLTIMOS 7 DÍAS)



(*): El índice de movilidad refleja cambios respecto al período de 3 de enero a 6 de febrero de 2020; a partir de cambios en la movilidad relacionada a comercio minorista y recreación.

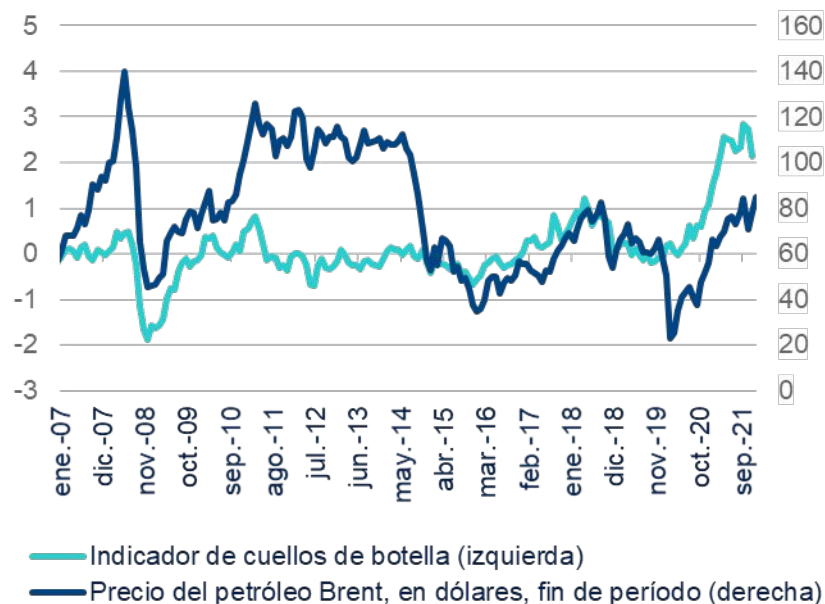
Fuente: BBVA Research a partir de datos de la John Hopkins University, Google y Our World in Data.

- Nuevas cepas, altamente contagiosas: mutaciones del coronavirus en un contexto de vacunación incompleta.
- Fuerte aumento de las infecciones en Europa y, más recientemente, en EE.UU. y Latam.
- Impacto limitado en movilidad, hospitalizaciones y mortalidad: inmunización generalizada en muchos países.
- Creciente oferta de vacunas y mejores tratamientos deberían permitir mayor control de la pandemia.
- Riesgo: nuevas variantes que evadan las vacunas.

Los problemas en las cadenas de suministros se mantienen, pero podrían haber tocado techo

INDICADOR DE CUELLOS DE BOTELLA (EE. UU.) Y PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT

(INDICADOR: PROMEDIO 1998-2021=0; BRENT: EN DÓLARES)



- Los cuellos de botella en la producción reflejan el desequilibrio entre la fortaleza relativa de la demanda y la rigidez de la oferta (de bienes).
- Los problemas están en buena parte relacionados con la pandemia, lo que significa que con la ómicron podrían extenderse más.
- Las políticas de transición energética, el proteccionismo y los problemas geopolíticos añaden complejidad y presionan a los precios de la energía, que siguen altos pese la moderación del precio del gas.
- Señales de moderación reciente en los cuellos de botella, al menos en manufacturas.

La inflación sigue alta, en parte por temas ligados a pandemia (confinamiento, reaperturas, composición del consumo, gasto del ahorro acumulado...)

EE. UU.: INFLACIÓN

(IPC; VARIACIÓN ANUAL, %)



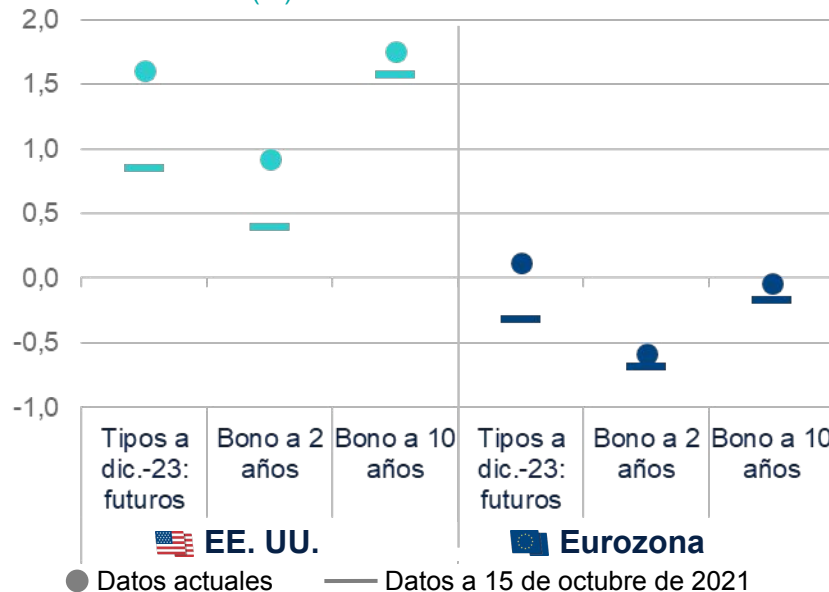
EUROZONA: INFLACIÓN

(IPC; VARIACIÓN ANUAL, %)



La inflación ha obligado a la Fed a adelantar sus planes de retirada de los estímulos y ha provocado un moderado ajuste en los mercados financieros

EXPECTATIVA DE MERCADO DE TIPOS DE POLÍTICA MONETARIA; RENTABILIDAD DE BONOS SOBERANOS^(*) (%)



(*) Tipos de interés de política monetaria a Diciembre de 2023: expectativas de mercado implícitas en contratos futuros. Rentabilidad de bonos en la Eurozona: rentabilidad del bono alemán.

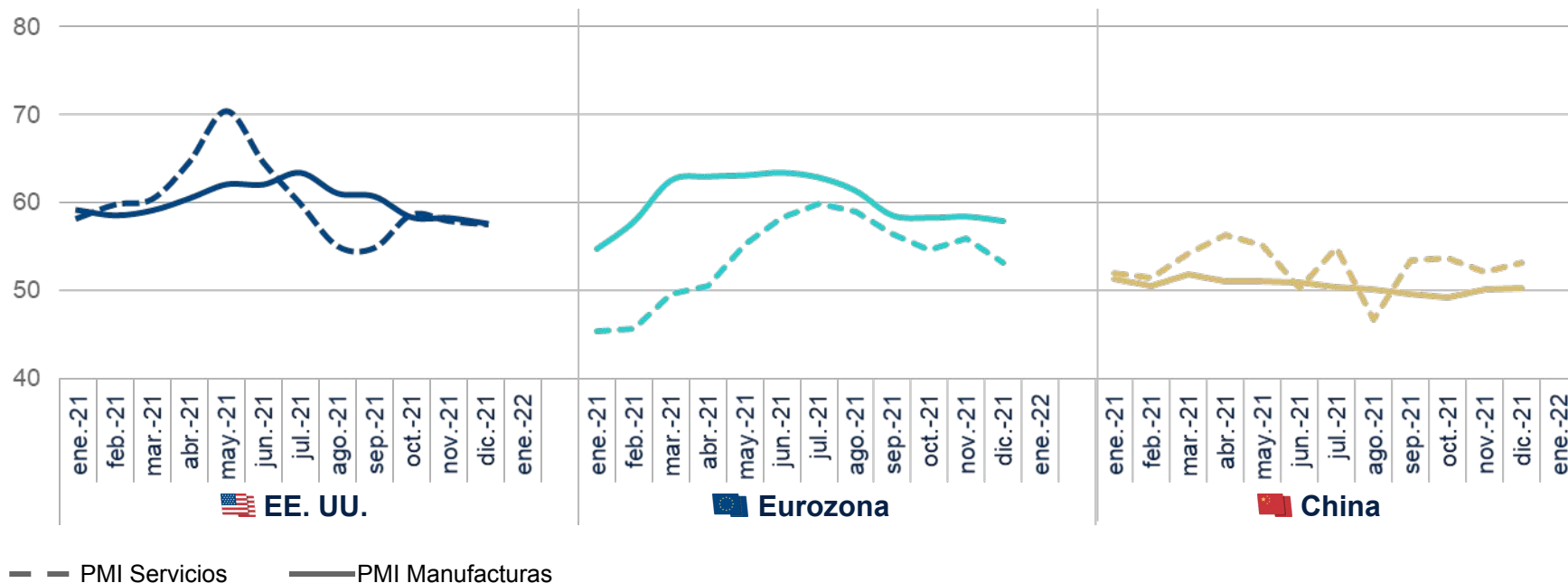
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

- La Fed ha iniciado un *tapering* más agresivo y apunta a que subirá los tipos antes y más rápido de lo esperado.
- En la zona euro las expectativas del mercado de subidas de tipos también se han adelantado, pero en menor medida.
- La rentabilidad del bono americano a 2 años ha aumentado significativamente, pero no tanto la del bono a 10 años; en Europa los tipos están todavía en niveles bajos.
- El giro de la Fed hacia una retirada más rápida de los estímulos ha provocado un repunte moderado de la volatilidad y del dólar.

La actividad continúa expandiéndose en las principales geografías, pero se está desacelerando más de lo previsto

INDICADORES PMI

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



El proceso de normalización económica continuará, aunque de forma gradual y con eventuales sobresaltos, en un entorno de crecientes riesgos a la baja

ESCENARIO BASE

Nuevas olas de contagios, con efectos decrecientes en tensiones sanitarias y en la economía (vacunación y mejores tratamientos)

Pandemia



Se mantienen en la primera mitad de 2022 y luego se normalizan debido a la moderación de la demanda y la reacción de la oferta

Cuellos de botella



Alta (principalmente en el corto plazo) pero gradualmente decreciente y bajo control

Inflación



Retirada anticipada de los estímulos para controlar la inflación; limitada volatilidad financiera

Política económica



Moderación gradual del crecimiento, que se mantiene relativamente robusto

Entorno global



RIESGOS EN VARIOS FRENTES

Nuevas cepas eluden vacunas y reducen significativamente la movilidad

Más significativos y persistentes por la pandemia, transición energética, proteccionismo, etc.

Efectos de segunda ronda relevantes con desanclaje de expectativas y presiones salariales

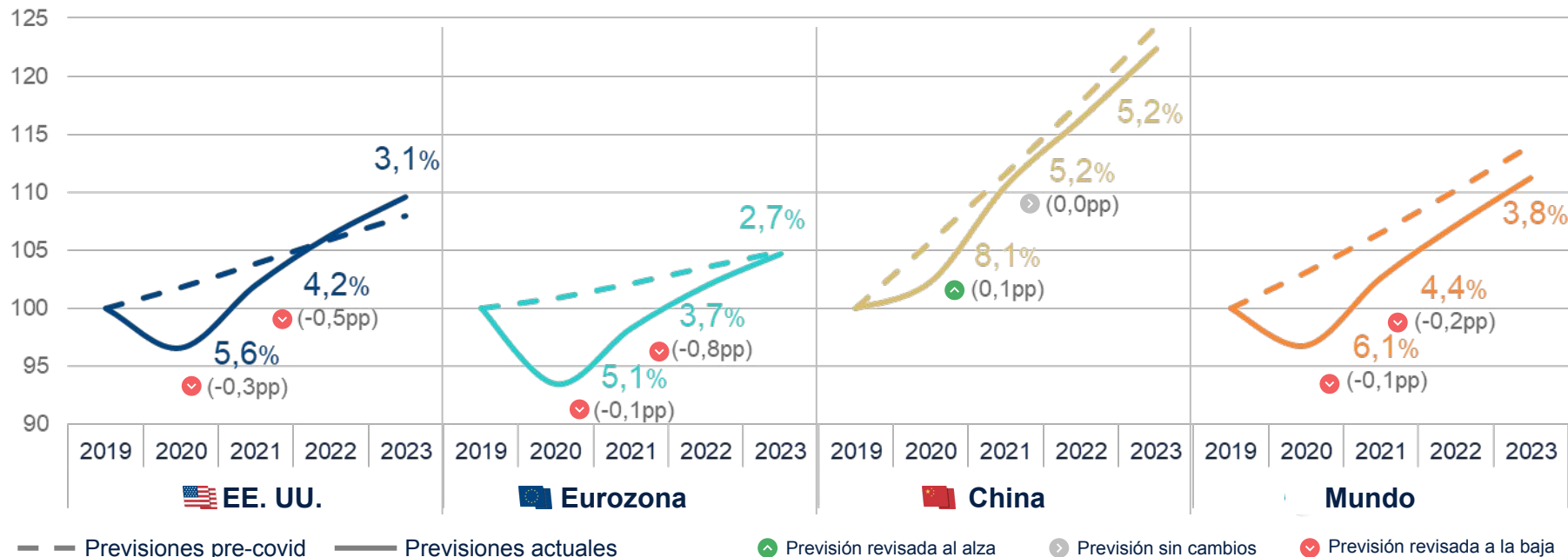
Retirada más agresiva genera turbulencias, en particular, en mercados de la deuda y emergentes

En el límite, recesión; por todo lo anterior, e incluyendo moderación más marcada de China y tensiones sociales y geopolíticas en varios frentes

El crecimiento global se estima que será relativamente robusto en los dos próximos años, a pesar de que será inferior a lo previsto anteriormente

PIB REAL

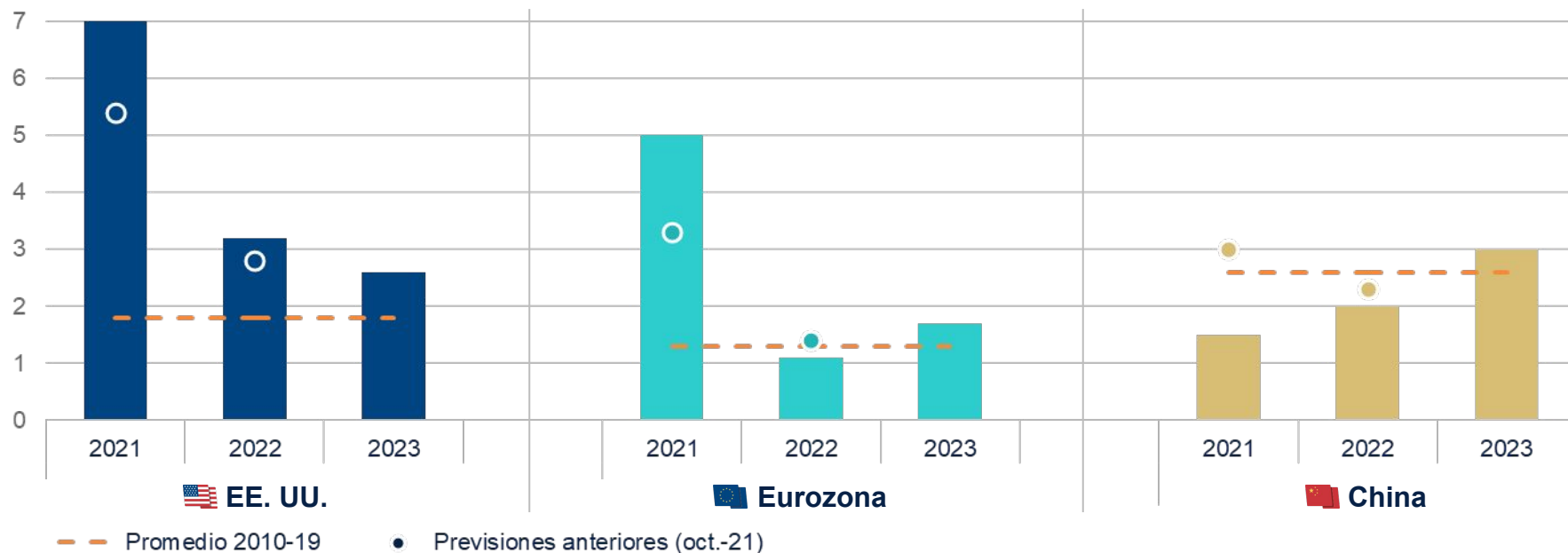
(LÍNEAS: NIVEL 2019=100; CIFRAS: CRECIMIENTO PREVISTO Y, ENTRE PARÉNTESIS, CAMBIO RESPECTO A PREVISIONES ANTERIORES)



La inflación permanecerá elevada, principalmente a corto plazo y en EE.UU.; los riesgos son al alza, es clave evitar efectos de segunda ronda significativos

INFLACIÓN: IPC

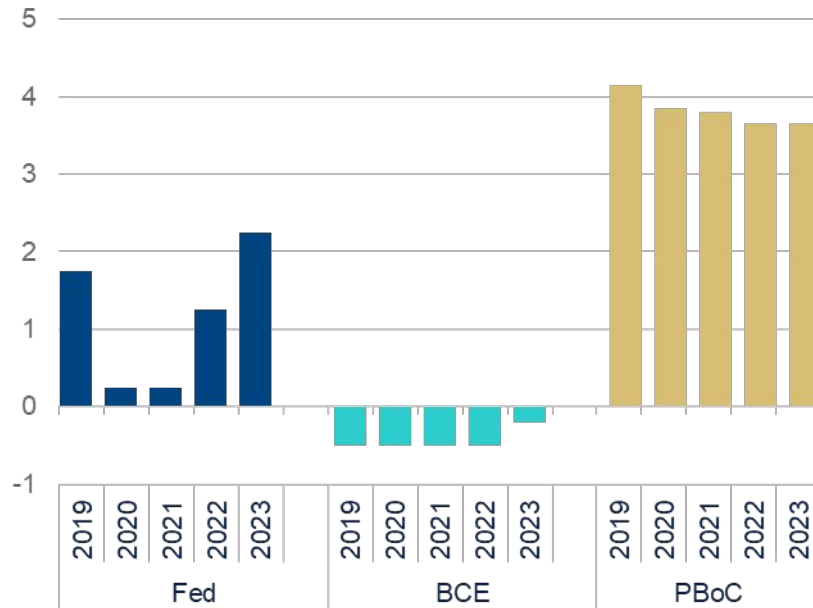
(VARIACIÓN ANUAL, %, FIN DE PERÍODO)



La Fed reaccionará a la inflación con un *tapering* rápido y subidas de tipos; el BCE será más paciente y el PBoC seguirá centrado en apoyar el crecimiento

TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA^(*)

(%, FIN DE PERÍODO)



(*): En el caso del BCE, los tipos son los de la facilidad de depósitos. Previsiones para 2022 y 2023.
Fuente: BBVA Research.

EE.UU.

- La Fed está centrada en controlar la inflación.
- Se espera i) que el *tapering* acabe no más tarde que en Feb/22, ii) cuatro subidas de 25bp de los tipos en 2022 y cuatro en 2023, iii) reducción del balance a partir de este año.

Europa

- Fin plan de emergencia por pandemia en mar/22. Compras de bonos por programa de compra de activos se reducirán hasta mediados de 2023.
- Los tipos se mantendrán inalterados hasta la segunda mitad de 2023; BCE exhibirá tono crecientemente *hawkish*.

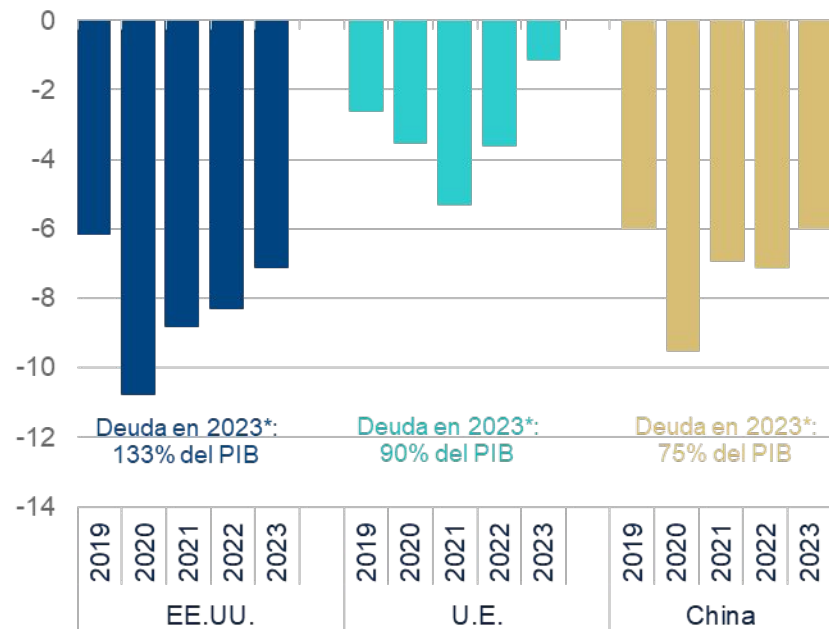
China

- Se retoma el estímulo monetario: nuevos recortes de los tipos de interés y de los encajes bancarios, entre otras medidas, en 2022 para evitar un frenazo brusco de la economía.

La política fiscal todavía será expansiva en los próximos años, pero los estímulos no serán tan notables como los adoptados en 2020-2021

BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL

(% DEL PIB POTENCIAL)



(*): Deuda pública bruta estimada por el FMI.

Fuente: BBVA Research a partir de datos del FMI y de la Comisión Europea.



EE.UU.

- Nuevos estímulos, más enfocados en apoyar la oferta (con un menor impacto en inflación).
- Tras la aprobación del plan de infraestructura (menos significativo que lo esperado), se debate ahora el plan de inversiones sociales.



Europa

- El uso creciente de recursos NGEU apoyará el crecimiento en 2022-23.
- Creciente debate sobre las reglas fiscales a partir de 2023.



China

- Medidas de estímulo adicionales para contrarrestar impacto de activismo regulatorio, ajustes en mercado inmobiliario, “tolerancia cero” ante el covid y políticas de transición energética.

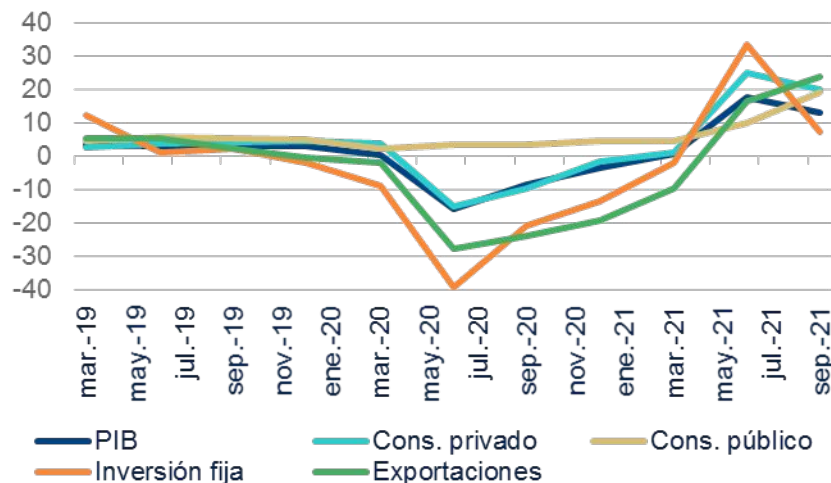
02

Colombia se recuperó
con fuerza en 2021,
sostenida en el
consumo final

Durante el tercer trimestre, el PIB creció 13,2% gracias al buen dinamismo del consumo final (privado y público) y el repunte de las exportaciones

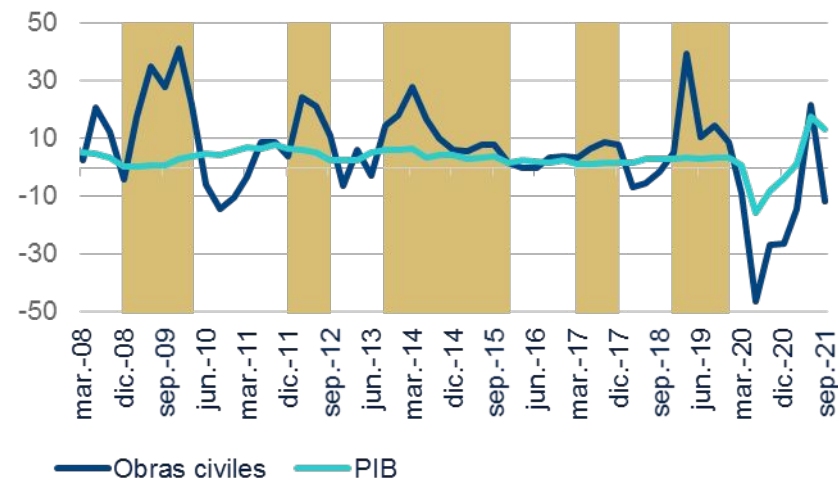
PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA

(VARIACIÓN ANUAL, %)



INVERSIÓN EN OBRAS CIVILES(*) Y PIB

(VARIACIÓN ANUAL, %)



(*): Empalme entre la serie de inversión en obras civiles y la nueva serie de producción de obras civiles mediante la tasa de crecimiento. La nueva serie se deflactó con el índice de costos de la construcción pesada. El área sombreada se refiere a los períodos en que las obras civiles impulsaron el crecimiento.

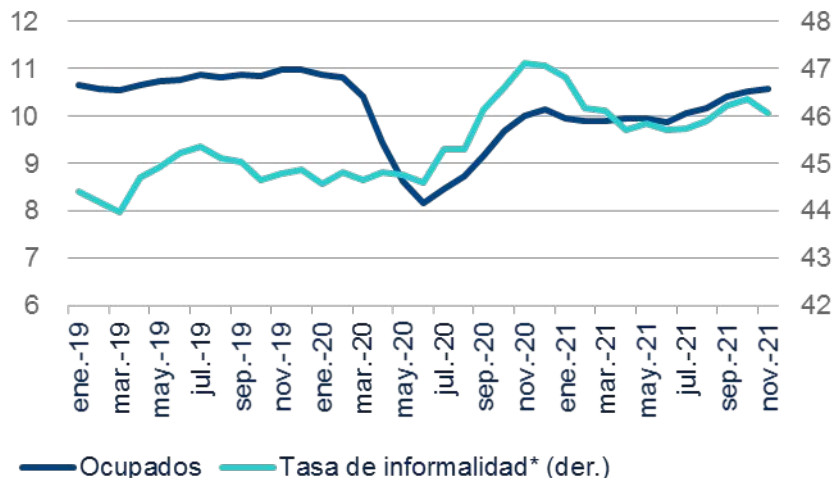
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

No obstante, las obras civiles se mantienen rezagadas en su actividad. Al contrario de otros momentos, esta vez las obras civiles no están ayudando a la recuperación económica. Sin embargo, hay noticias positivas al respecto de cara a 2022.

El empleo se ha recuperado, principalmente el urbano, e impulsado por los trabajos informales. En noviembre, la recuperación se desaceleró

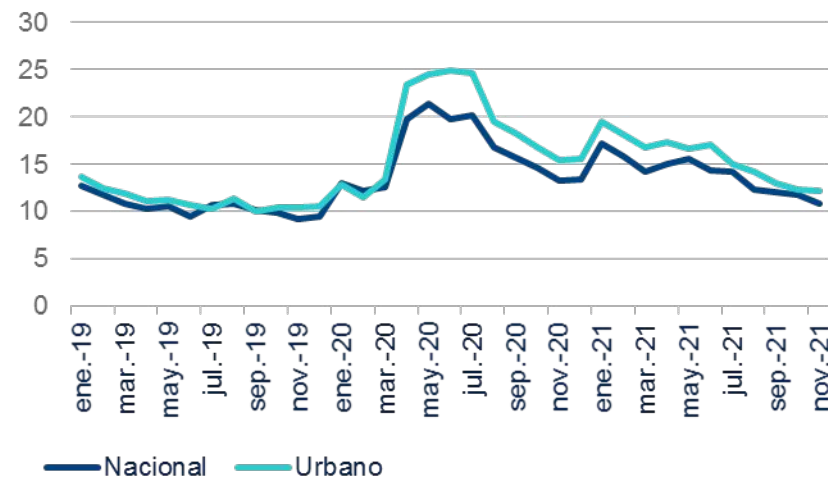
OCUPADOS E INFORMALIDAD URBANA(*)

(MILES DE PERSONAS Y %, DE OCUPADOS, TRIMESTRE MÓVIL)



TASA DE DESEMPLEO URBANA Y NACIONAL

(% DE LA FUERZA LABORAL)



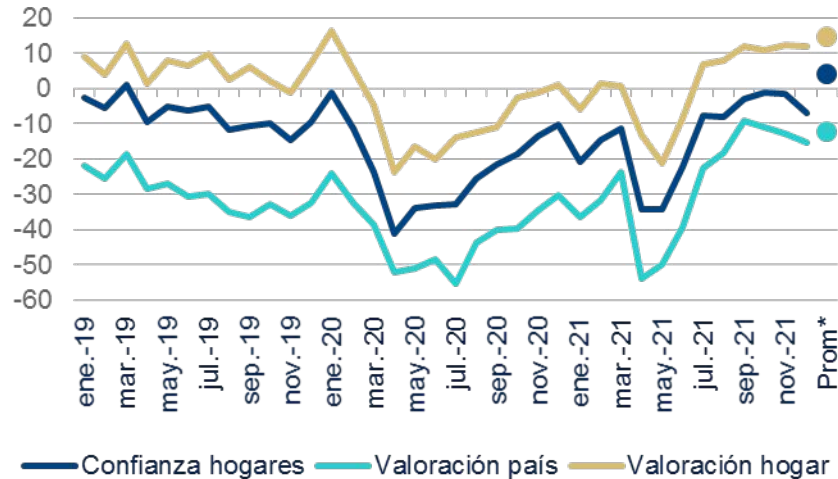
(*): Medida como la proporción de no asalariados en el empleo.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

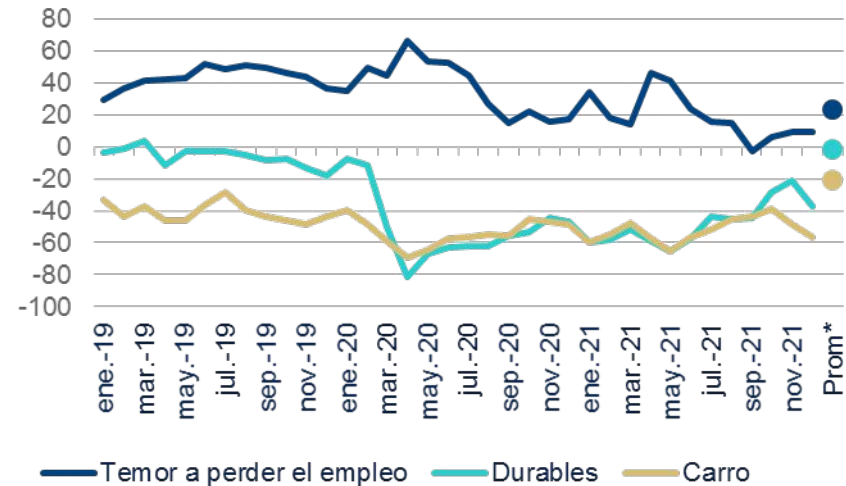
La tasa de desempleo ha venido reduciéndose, sin alcanzar el nivel pre-pandemia. No solo la creación de empleo, también el alto nivel de inactividad ha ayudado a que la tasa de desempleo se mantenga decreciente.

La valoración de las condiciones del hogar se mantiene en terreno positivo, pero la valoración de las condiciones del país se deterioró recientemente

CONFIANZA DE HOGARES POR TIPO (BALANCE DE RESPUESTAS)



TEMOR A PERDER EL EMPLEO Y DISPOSICIÓN A COMPRAR (BALANCE DE RESPUESTAS)



(*): Promedio entre enero de 2010 y diciembre de 2021.

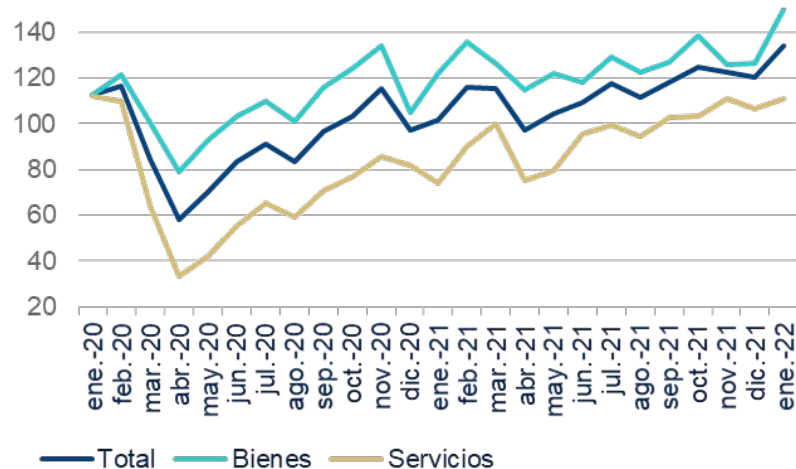
Fuente: BBVA Research con datos de Fedesarrollo.

La decisión de compra de los hogares se determina más por el entorno económico del hogar que por la valoración de las condiciones del país. Así, el comportamiento del empleo y el ingreso del hogar es clave para el consumo privado.

El consumo de los hogares está siendo el principal dinamizador de la recuperación económica, ya viéndose un mejor desempeño en servicios

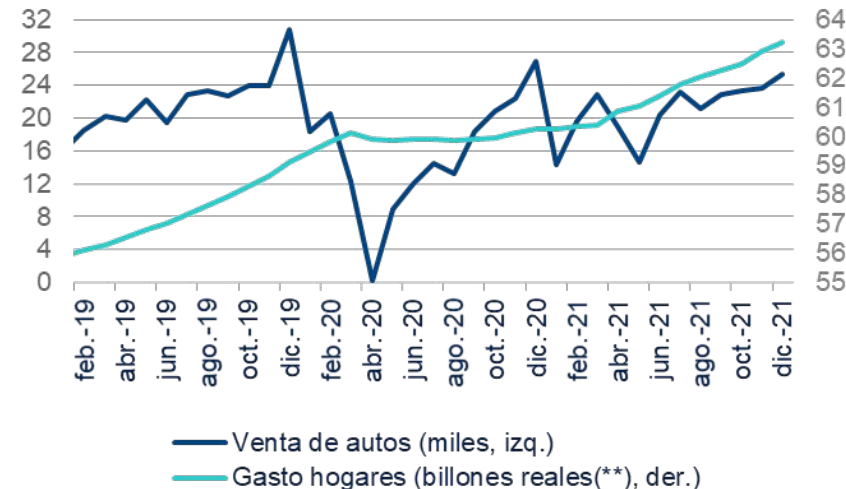
BBVA BIG DATA CONSUMPTION INDEX (*)

(ÍNDICE, MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



VENTAS DE AUTOS Y GASTO DE LOS HOGARES

(MILES DE UNIDADES Y VARIACIÓN ANUAL EN %)



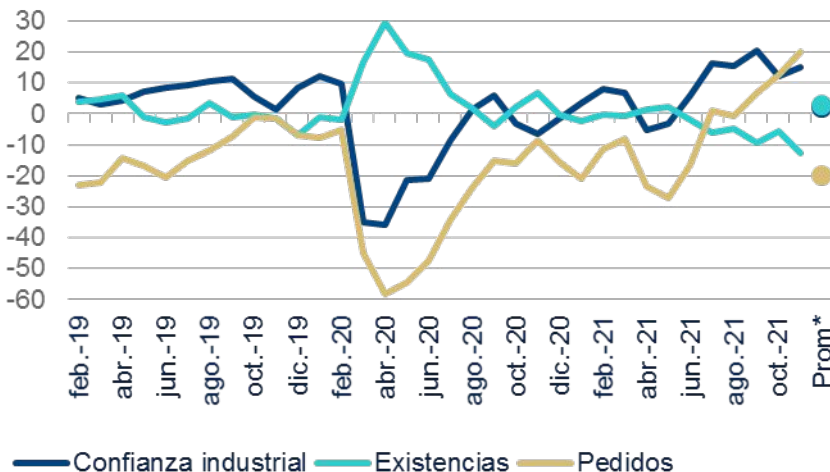
(*): Datos al 17 de enero de 2022. (**): deflactado con el IPC.

Fuente: BBVA Research con datos transaccionales de BBVA y de Fenalco y Raddar.

El gasto de los hogares señala un aumento de la propensión marginal a consumir, pues debió crecer por encima del aumento del ingreso disponible durante 2021. Este factor de crecimiento no debería ser sostenible en el tiempo.

La confianza de los empresarios aumentó notablemente, pues redujeron rápidamente sus inventarios e incrementaron la demanda percibida

CONFIANZA DE LOS INDUSTRIALES (BALANCE DE RESPUESTAS)



CONFIANZA DE LOS COMERCIANTES (BALANCE DE RESPUESTAS)



(*): Promedio entre enero de 2010 y noviembre de 2021.

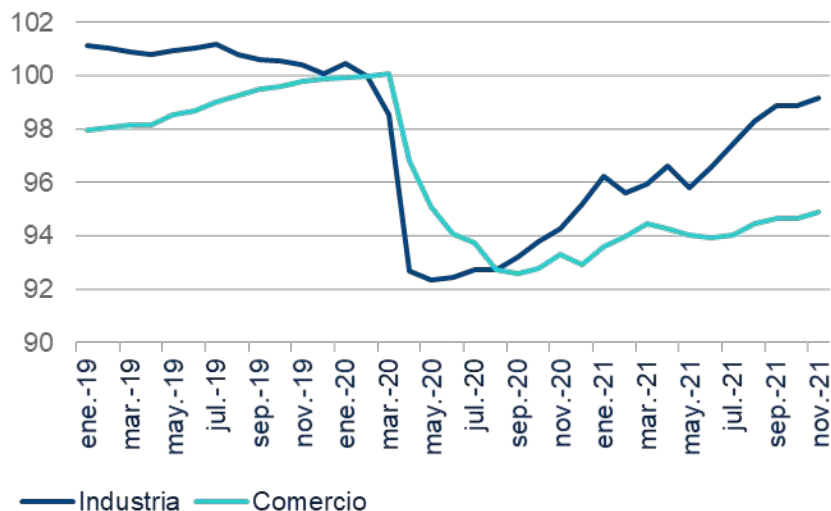
Fuente: BBVA Research con datos de Fedesarrollo.

Además, la industria se mantiene con elevados niveles de uso de capacidad instalada. Con esto, se anticipa que el ciclo de incrementos de la inversión en maquinaria y equipo no ha terminado, aunque podría moderar su dinámica.

Resultados en industria y comercio llevaron a creación de empleo, aunque rezagada respecto a la actividad y se ha desacelerado en el cuarto trimestre

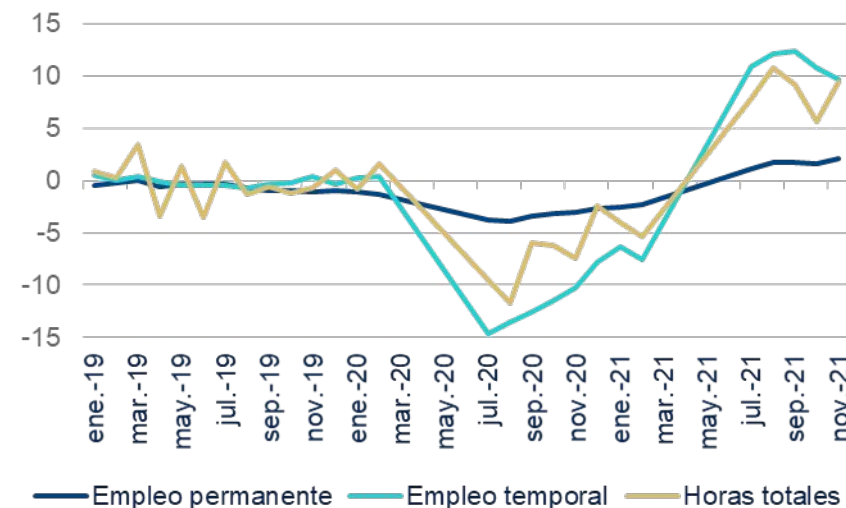
INDICADORES DE EMPLEO EN INDUSTRIA Y COMERCIO

(ÍNDICE, FEB.-20 = 100)



EMPLEO EN LA INDUSTRIA POR TIPO

(VARIACIÓN ANUAL, %)



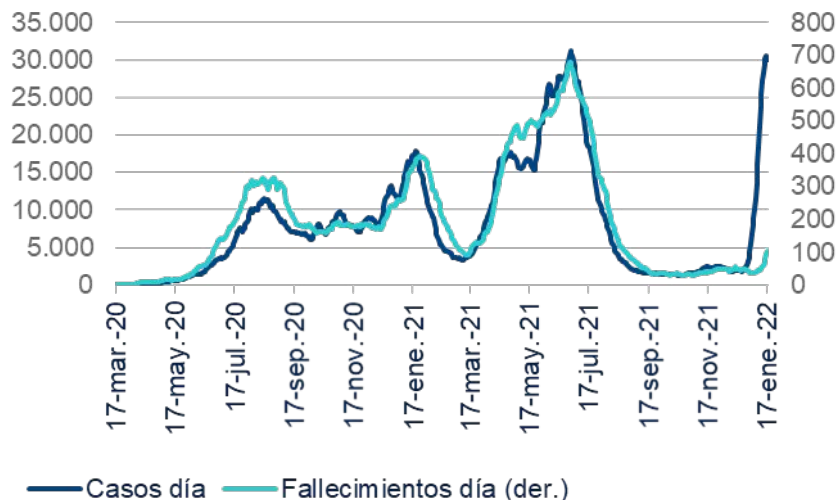
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

En el comercio, la recuperación del empleo ha sido más lenta. Es posible que se haya dado un cambio de modelo de ventas que requirió una menor intensidad laboral.

Al inicio de 2022, la economía estará impactada por nueva ola de contagios, la cual podría mantener la desaceleración que se ve desde finales de 2021

CASOS Y FALLECIMIENTOS DIARIOS

(PROMEDIO DE 7 DÍAS, PERSONAS)



Fuente: BBVA Research con datos de Ministerio de Salud.

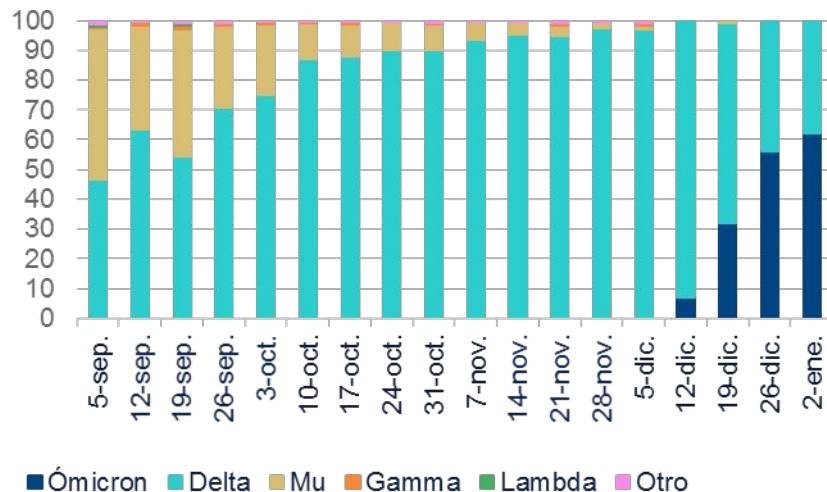
- Se presenta una nueva ola de contagios con una pendiente muy empinada de propagación.
- A pesar de ello, por el momento, los fallecimientos se mantienen contenidos. Sin embargo, la escala de contagios puede presionar en el futuro al sistema de salud y ocasionar un mayor número de fallecimientos.
- Por el momento, la severidad de los síntomas y efectos en salud de la nueva ola no condicionan el comportamiento social. Pero, no se descarta, si se agrava la respuesta sanitaria, que pueda tener algún efecto en la actividad económica.

El impacto de esta ola de contagios será mucho más débil que las anteriores, tanto en el sistema económico como en el sanitario.

El avance de la vacunación permitió que el impacto de las nuevas cepas del coronavirus tengan un menor impacto sanitario

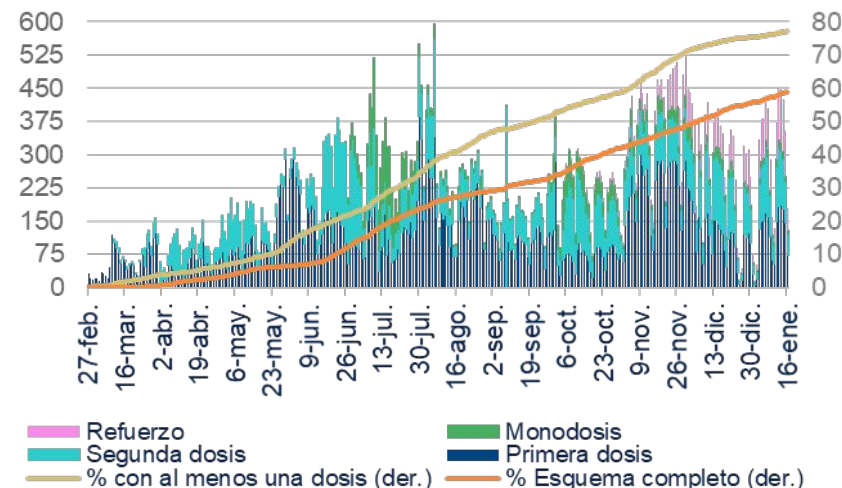
PREVALENCIA DE VARIANTES DEL COVID-19

(% DE MUESTRAS SECUENCIADAS POR VARIANTE)



VACUNACIÓN

(DOSIS DIARIAS Y % DE LA POBLACIÓN VACUNADA)

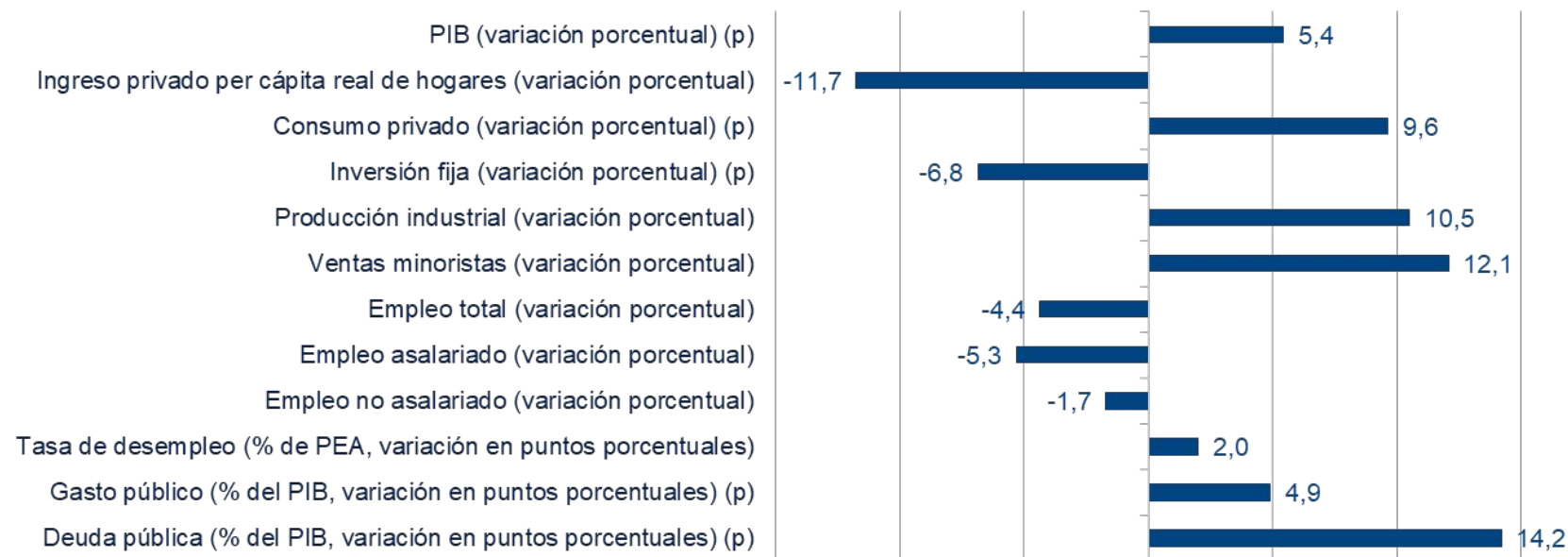


Fuente: BBVA Research con datos de Ministerio de Salud.

Con todo, no solo el impacto económico será menor, sino también las medidas para contenerla serán menos exigentes.

Balance económico al cierre de 2021:

BALANCE DE LA ECONOMÍA AL CIERRE DE 2021 (*) (VARIACIÓN RESPECTO A VALORES PRE-COVID)



(*): Para todos los datos, el valor más actualizado disponible es al cuarto trimestre de 2021. Excepto para el ingreso privado, que tiene datos al tercer trimestre. (p): previsión de BBVA Research para el cierre de 2021.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

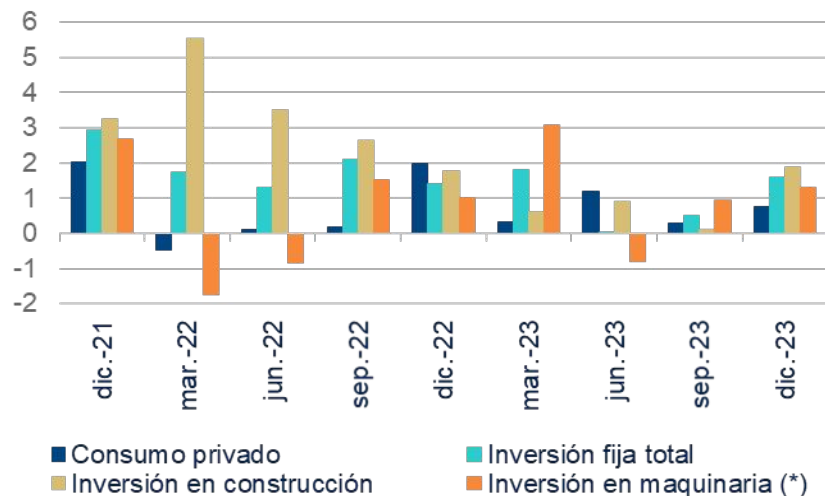
03

El consumo perderá dinamismo en 2022-23.

La inversión y las exportaciones, aunque crecen, no logran compensarlo. Así, el crecimiento se desacelerará, también por la ausencia de un efecto estadístico

Las decisiones de consumo e inversión en el primer semestre de 2022 estarán determinadas por muchos factores encontrados...

CONSUMO PRIVADO E INVERSIÓN FIJA: PROYECCIONES (VARIACIÓN TRIMESTRAL, %)



(*): Incluye maquinaria y equipo, propiedad intelectual y recursos biológicos.

Fuente: BBVA Research

Factores a corto plazo:

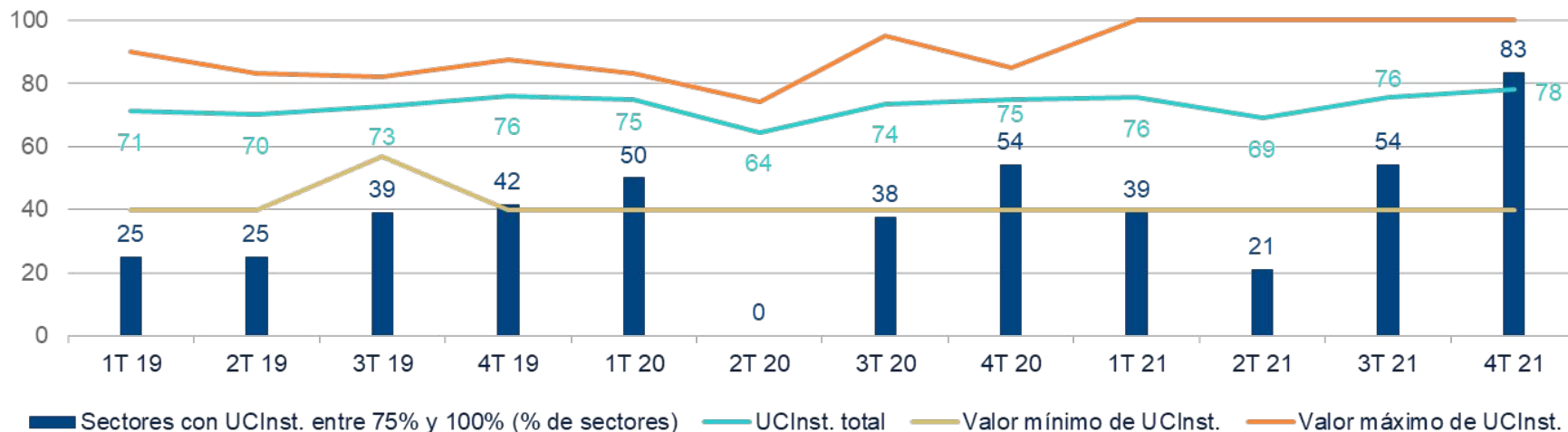
- Ola de contagios: podría reducir las decisiones de gasto y la productividad laboral en sectores con exigencia de presencialidad.
- Cuellos de botella: la mayor inflación puede reducir la capacidad de compra en hogares. Menor disposición de materias primas puede impedir alguna actividad productiva.
- Volatilidad económico-política: suele reducir las decisiones de inversión y consumo.
- Mayor ejecución de obras civiles: desde gobiernos regionales y locales, mayormente.

...después de esto, el consumo privado y la inversión en maquinaria mejorarán su dinámica y se mantendrá el buen crecimiento en obras civiles. Así, se tendrán tasas de crecimiento positivas en los años 2022 y 2023.

Los cuellos de botella afectan la producción y parece haber rezagos respecto al mundo

USO DE CAPACIDAD INSTALADA —UCInst.— EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

(% DEL TOTAL DE LA CAPACIDAD INSTALADA Y DE LOS SECTORES)



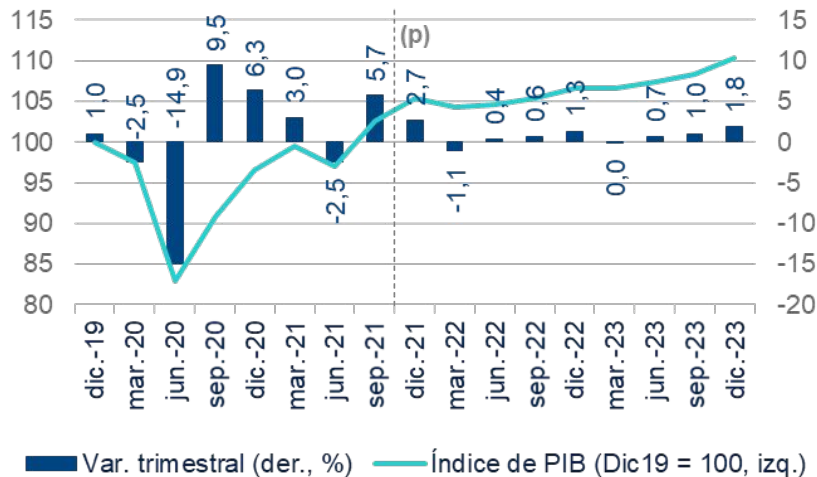
Fuente: BBVA Research con datos de Fedesarrollo.

Durante el primer semestre de 2022, el mundo seguirá teniendo presiones en los precios por los cuellos de botella, lo cual se seguirá transmitiendo en precios y escasez de materias primas a la economía colombiana.

El crecimiento del PIB será más fuerte en la segunda mitad de 2022. En 2023, en ausencia de efectos estadísticos, el crecimiento será más bajo

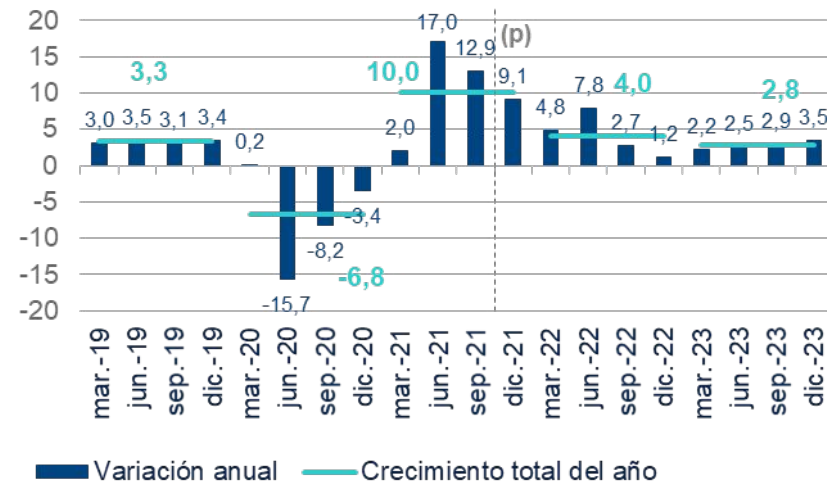
PIB

(ÍNDICES ACTUAL Y PRE-COVID Y VARIACIÓN ANUAL, %)



PIB

(VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): previsiones de BBVA Research.

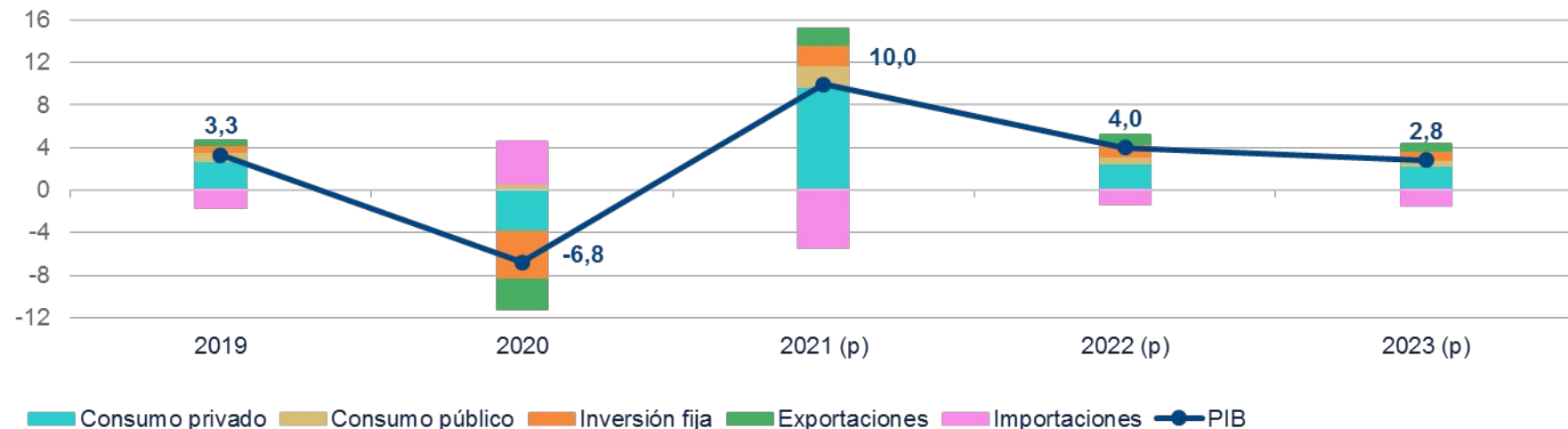
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

En 2022 y 2023, la economía crecerá 4,0% y 2,8%, respectivamente.

Esperamos una economía que crezca en 2022 y 2023 sostenida menos en consumo y más en inversión y exportaciones

PIB POR COMPONENTES

(CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): previsiones de BBVA Research.

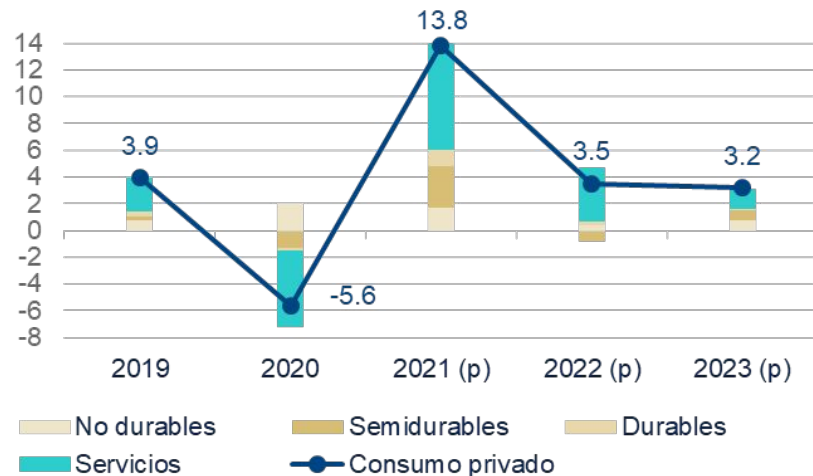
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Además, las importaciones reducirán considerablemente su contribución negativa al PIB.

El consumo de bienes está dando paso al consumo de servicios, componente que liderará el comportamiento del gasto de los hogares en 2022 y 2023

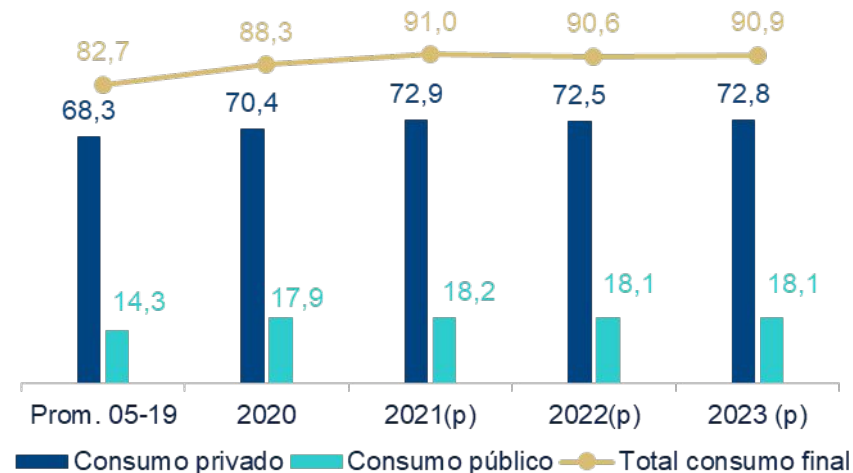
CONSUMO PRIVADO

(VARIACIÓN ANUAL Y CONTRIBUCIONES POR COMPONENTE, %)



CONSUMO FINAL

(% DEL PIB)



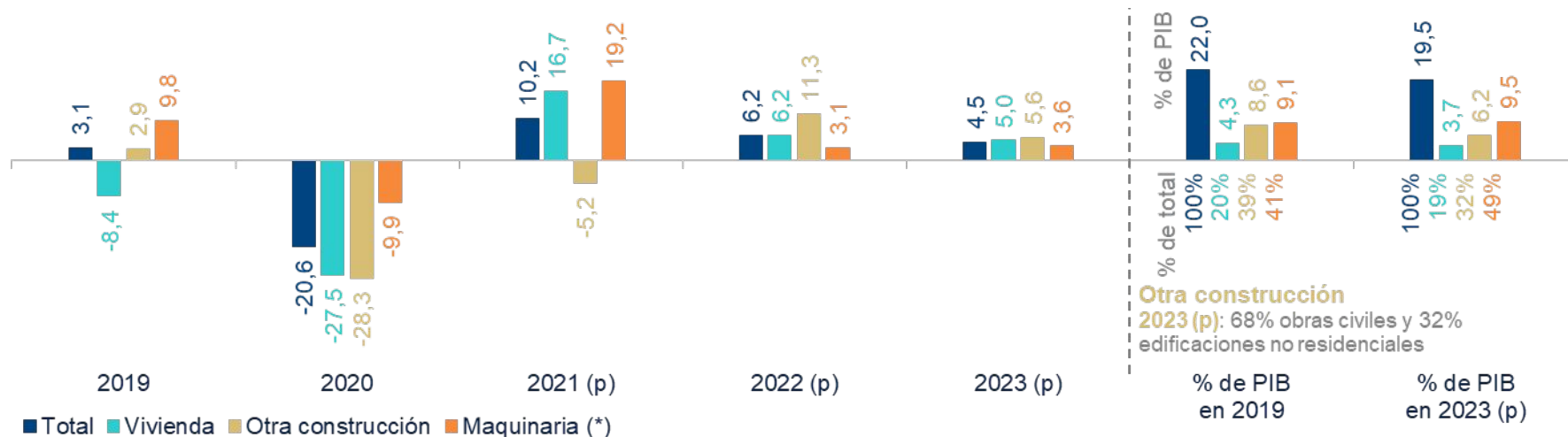
(p): previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

El consumo final se mantendrá elevado, si bien dejará de crecer en su participación respecto al PIB.

La inversión se mantendrá con buen dinamismo, jalonada por obras civiles, desde inicios de 2022, y por gasto en maquinaria, desde el segundo semestre

INVERSIÓN FIJA

(VARIACIÓN ANUAL Y PARTICIPACIÓN EN EL PIB, %)



(p): previsiones de BBVA Research. (*): Incluye maquinaria y equipo, propiedad intelectual y recursos biológicos.

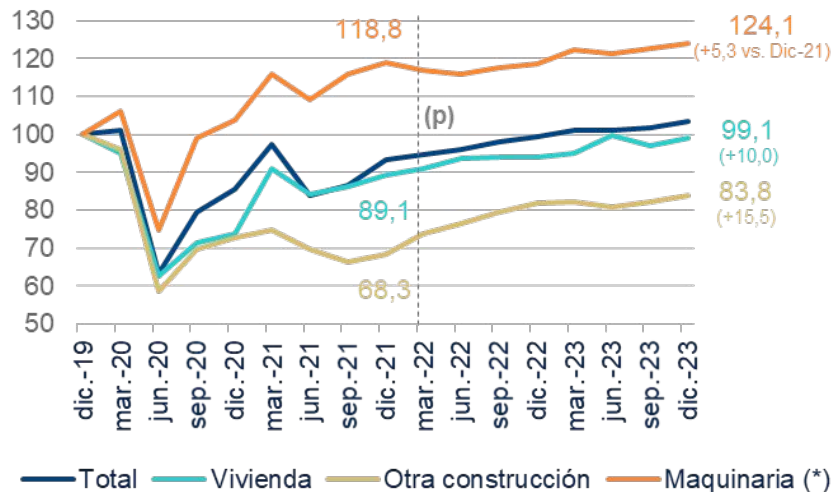
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Avances en obras civiles dependerán de la capacidad de ejecución de los gobernantes locales en sus dos últimos años de mandato. Esperamos que esa ejecución se acelere y sea un determinante positivo para el crecimiento de 2022 y 2023.

La construcción será el componente más dinámico de la inversión en los próximos dos años

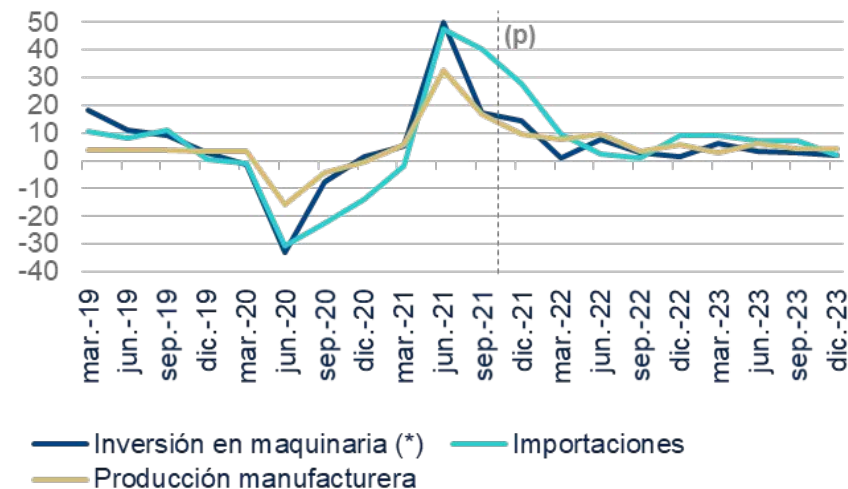
INVERSIÓN FIJA

(ÍNDICE, DIC 19 = 100)



INVERSIÓN, PRODUCCIÓN LOCAL E IMPORTACIONES

(VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): previsiones de BBVA Research. (*): Incluye maquinaria y equipo, propiedad intelectual y recursos biológicos.

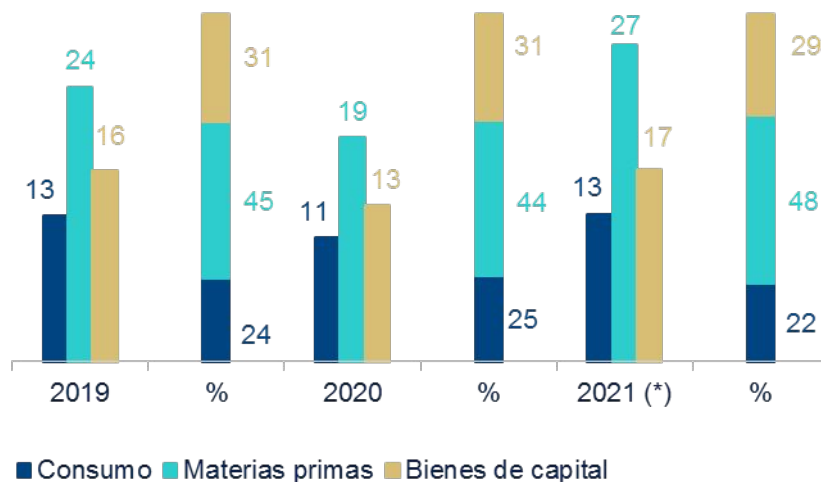
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Además, la desaceleración de la inversión en maquinaria y la menor dinámica esperada en la producción industrial reducirán la presión al alza sobre las importaciones.

La dinámica de las importaciones está siendo más impulsada por la actividad productiva local y las cadenas globales de suministro que por el consumo

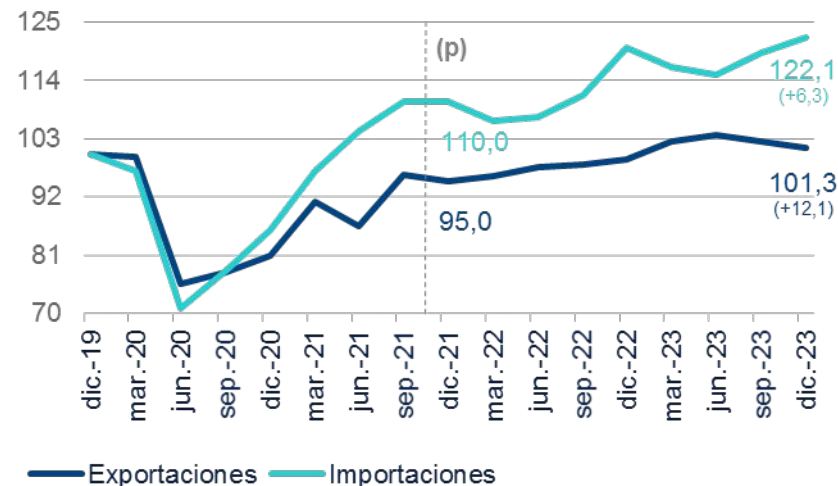
IMPORTACIONES POR TIPO

(MILES DE MILLONES DE DÓLARES Y % DEL TOTAL ANUAL)



EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

(ÍNDICE, DIC -19 = 100)



(p): previsiones de BBVA Research. (*): Equivalente al año entre noviembre de 2020 y octubre de 2021.

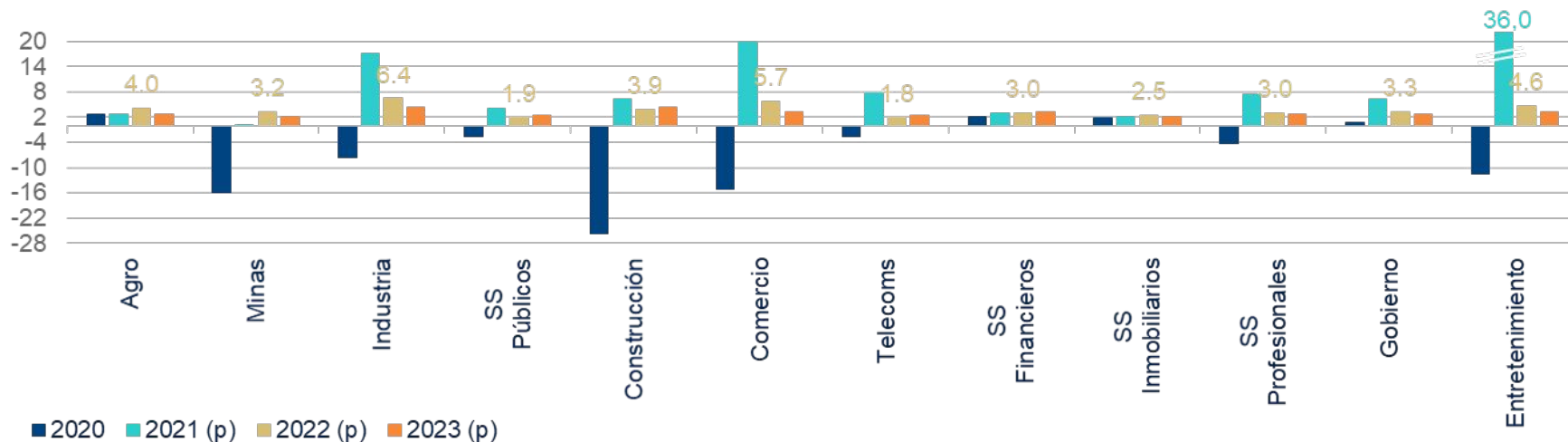
Fuente: BBVA Research con datos de DANE y Banco de la República.

Es necesario acelerar las exportaciones. Aunque crecientes, su dinámica aún es inferior que la registrada en las importaciones.

Sectorialmente, sobresaldrán las actividades más relacionadas con servicios, tales como comercio y entretenimiento

PIB POR SECTORES

(VARIACIÓN ANUAL, %)



p): previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

En 2023, los sectores con mejor desempeño serán la industria, la construcción y el comercio.

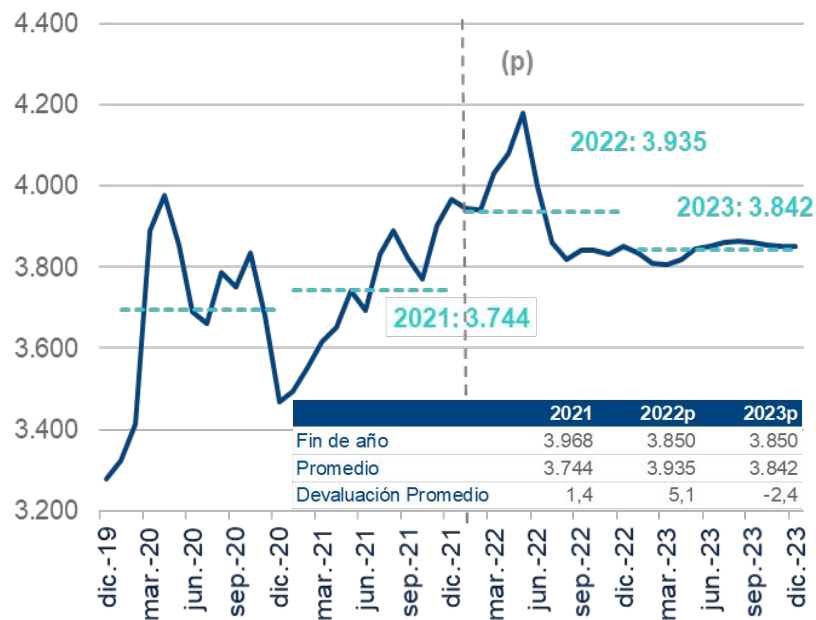
04

Las presiones
inflacionarias cederán
gradualmente en 2022,
llevando a una política monetaria
contraccionista

El tipo de cambio continuará enfrentando presiones en 2022 y 2023, con un pico en el segundo trimestre del presente año

TIPO DE CAMBIO

(PESOS POR DÓLAR, PROMEDIO DEL PERIODO)



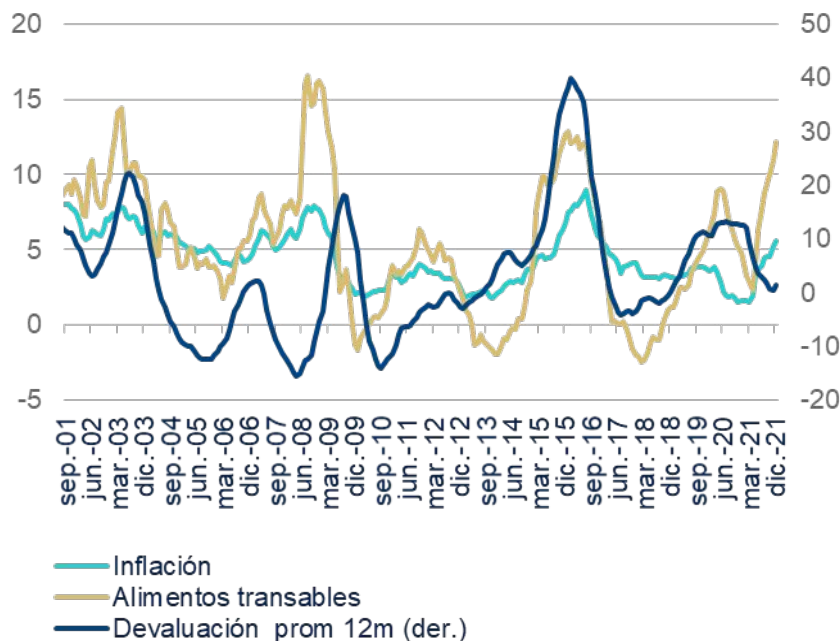
- Las presiones vendrán del elevado déficit externo, de las necesidades de financiación de la economía y del gobierno, del ciclo político y de una normalización más rápida y temprana de la política monetaria en EEUU.
- En 2022, el tipo de cambio medio se situará en 3.935 pesos, un 5,1% más depreciado que el observado en 2021.
- El impacto del ciclo político sobre la moneda será importante.
- En 2023, el tipo de cambio medio será 3.842 pesos, un 2,4% inferior al de 2022, explicado principalmente por la inexistencia de volatilidad electoral.

(p): previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República.

Los precios de los alimentos importados se relacionan directamente con el tipo de cambio. La presión sobre esta canasta se mantendrá en 1S 2022

DEVALUACIÓN, INFLACIÓN TOTAL Y DE ALIMENTOS TRANSABLES (VARIACIÓN ANUAL, %)



- La transmisión de la devaluación del tipo de cambio sobre los precios locales en Colombia aún es baja y cercana al 5,0%^(*).
- El impacto de la devaluación suele verse en los precios con un rezago de entre 3 y 5 meses. En el caso de los alimentos, principalmente los importados, el rezago es casi nulo y el impacto es mayor.
- En los últimos datos, los alimentos transables muestran un incremento que se desliga de la devaluación del tipo de cambio y puede estar más asociada a los altos costos de los insumos y materias primas en el mundo.

(*) El 5,0% de la devaluación del tipo de cambio se transmite a los precios.

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

El alto porcentaje de la canasta que se indexa a la inflación causada y al salario mínimo generará presiones al alza en la primera parte del año

MECANISMOS DE INDEXACIÓN DIRECTO O INDIRECTO (EN PARÉNTESIS EL PESO EN LA CANASTA)

INFLACIÓN CAUSADA (30,1%)



Arriendo



Peajes



Educación

NUEVO RÉGIMEN^(*) - UVT (1,1%)



Pagos salud



Certificados oficiales



Seguros médicos

SALARIO MÍNIMO (12,8%)



CFH^(**)



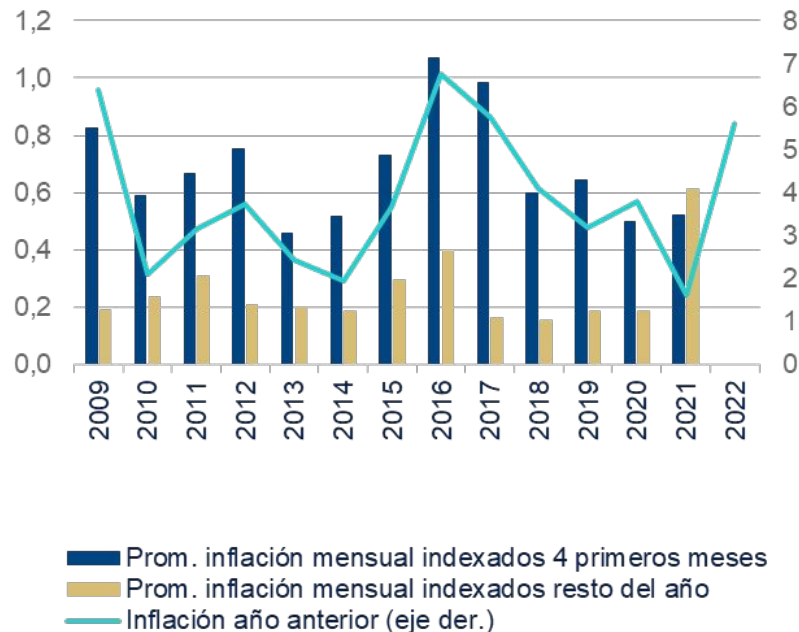
S.Doméstico



Seguro y mantenimiento vehículo



SALARIO MÍNIMO E INFLACIÓN (PROMEDIO DE INFLACIÓN MENSUAL Y VARIACIÓN ANUAL,%)



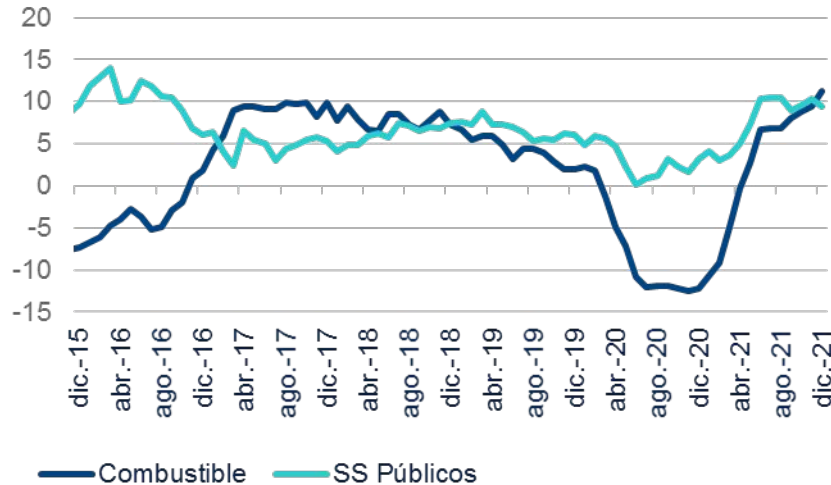
(p): previsiones de BBVA Research. (**): CFH: comidas fuera del hogar

(*) Nuevo régimen: hace referencia a tarifas que antes de 2020 estaba atadas al incremento del Salario Mínimo y posterior a esa fecha se ataron a la UVT que a su vez depende de la inflación causada.

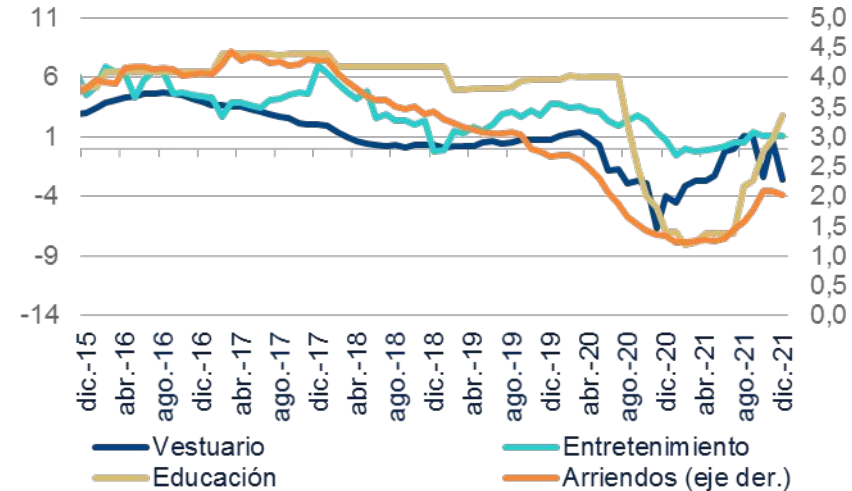
Fuente: BBVA Research con datos de MinTrabajo, DANE y Banco de la República.

Presiones adicionales vendrán por cuenta de la normalización de los precios en algunos rubros afectados por diferentes políticas

INFLACIÓN DE BIENES AFECTADOS POR POLÍTICAS QUE RETOMARON NIVELES PRE-PANDEMIA
(VARIACIÓN ANUAL, %)



INFLACIÓN DE BIENES AFECTADOS POR POLÍTICAS QUE NO HAN RETOMADO NIVELES PRE-PANDEMIA
(VARIACIÓN ANUAL, %)

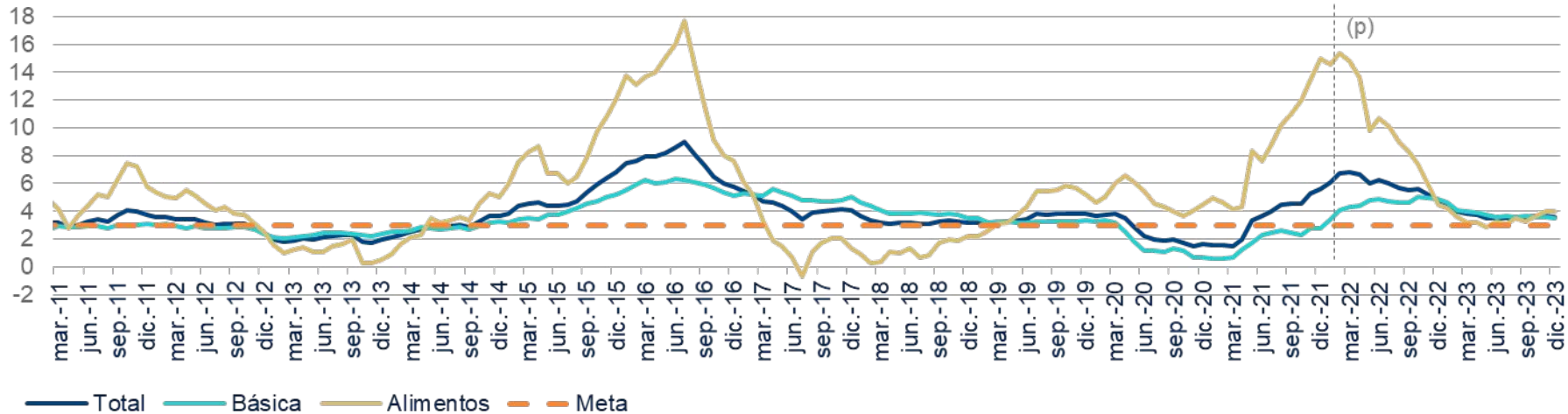


Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Adicionalmente, los precios de algunas divisiones que ya superan sus niveles pre-pandemia se verán más impulsados por la eliminación de algunas exenciones de impuestos, como el caso de los restaurantes.

Con esto, la inflación cederá gradualmente en la segunda parte del año para cerrar en 4,8%. En 2023, continuará su proceso de ajuste y cerraría en 3,6%

INFLACIÓN: TOTAL, ALIMENTOS Y SIN ALIMENTOS (VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): previsiones de BBVA Research.

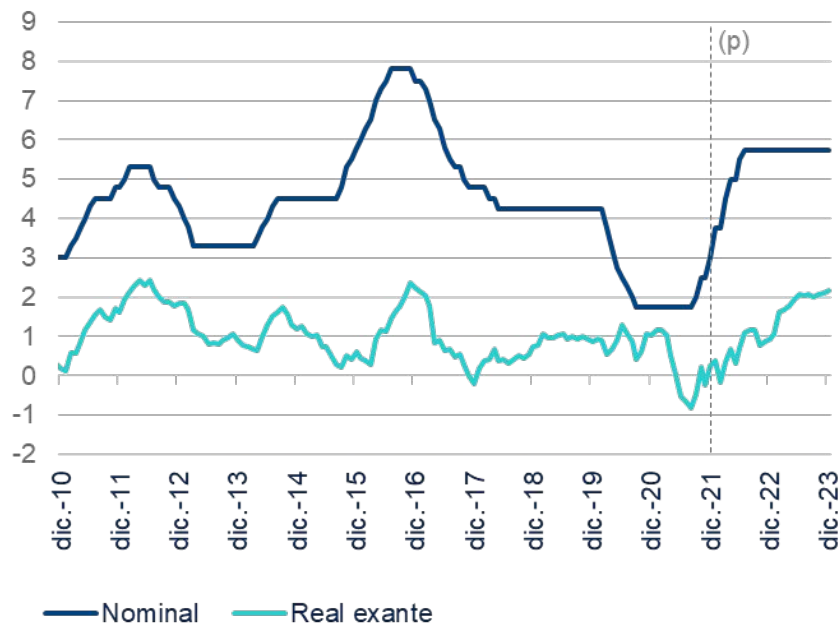
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Las presiones inflacionarias se concentrarán en la primera parte del año. Luego, cederán de la mano de los alimentos, que permanecerán en niveles altos, y por una moderación de los altos costos de materias primas e insumos globales.

La política monetaria se moverá a una posición contraccionista en 2022

TASA DE POLÍTICA MONETARIA REAL Y NOMINAL

(%, REAL: CON INFLACIÓN BÁSICA 12 MESES ADELANTE)



- La aceleración en la inflación y el buen ritmo de actividad, en especial a partir del consumo de los hogares, permiten esperar un ciclo al alza más rápido del inicialmente anticipado en la tasa de política.
- Los primeros meses de 2022 serán fundamentales para mantener ancladas las expectativas de inflación, en especial dada la fuerte indexación de la inflación y el singular ajuste en el salario mínimo.
- Por ello, esperamos que la tasa de política se incremente en 2022 a 5,75% y se mantenga en este nivel durante 2023. La mayor parte del ajuste se observará en el primer semestre de 2022.

(p): previsiones de BBVA Research.

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

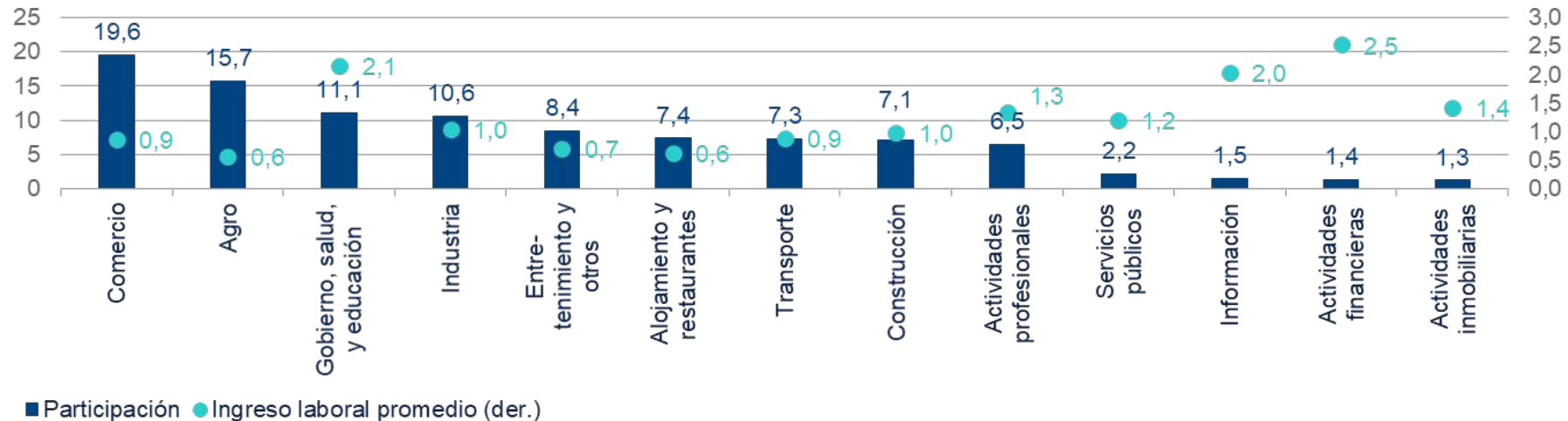
05

El empleo sigue siendo
el gran reto de la
recuperación

El sector comercio es el principal generador de empleo en Colombia (19,6%), junto con el agro (15,7%). Les siguen gobierno^(*) e industria

EMPLEO NACIONAL POR SECTORES

(PARTICIPACIÓN EN EL EMPLEO TOTAL Y MILLONES DE PESOS CORRIENTES, ENE-SEP 2021)



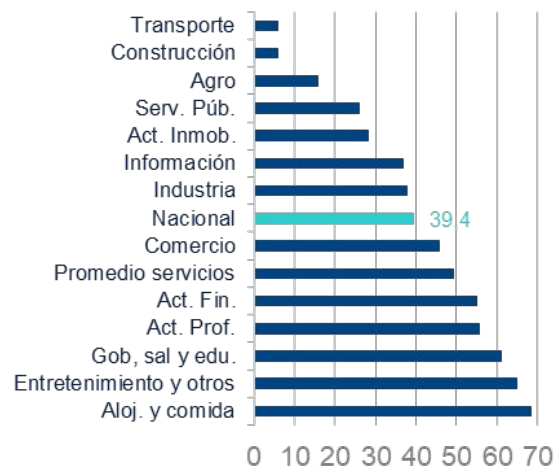
(*) Gobierno incluye administración pública, salud y educación.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

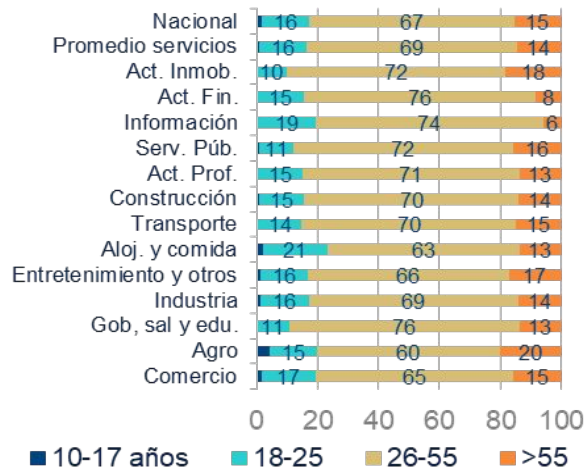
En términos de ingresos laborales, las actividades financieras y de información y comunicaciones son las mejor remuneradas con salarios mensuales de más de 2 millones de pesos, comparado con los 1,1 millones promedio nacional.

El 40% de los trabajadores son mujeres. Alojamiento, gobierno^(*) y entretenimiento son los sectores más intensivos en mano de obra femenina

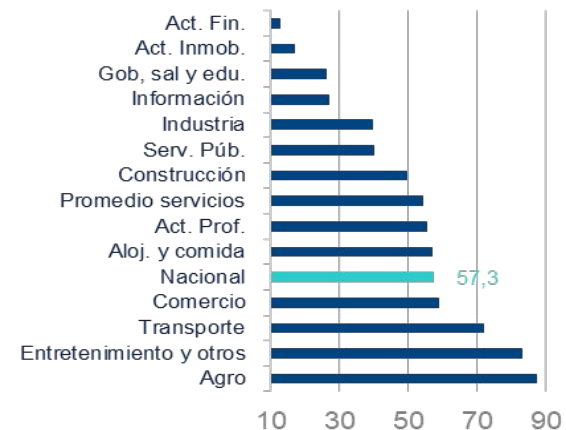
EMPLEO SECTORIAL DE MUJERES
(ENE-SEP 2021, % DEL TOTAL POR SECTOR)



EMPLEO SECTORIAL POR EDAD
(ENE-SEP 2021, % DEL TOTAL POR SECTOR)



EMPLEO SECTORIAL ASALARIADO
(ENE-SEP 2021, % DEL TOTAL POR SECTOR)



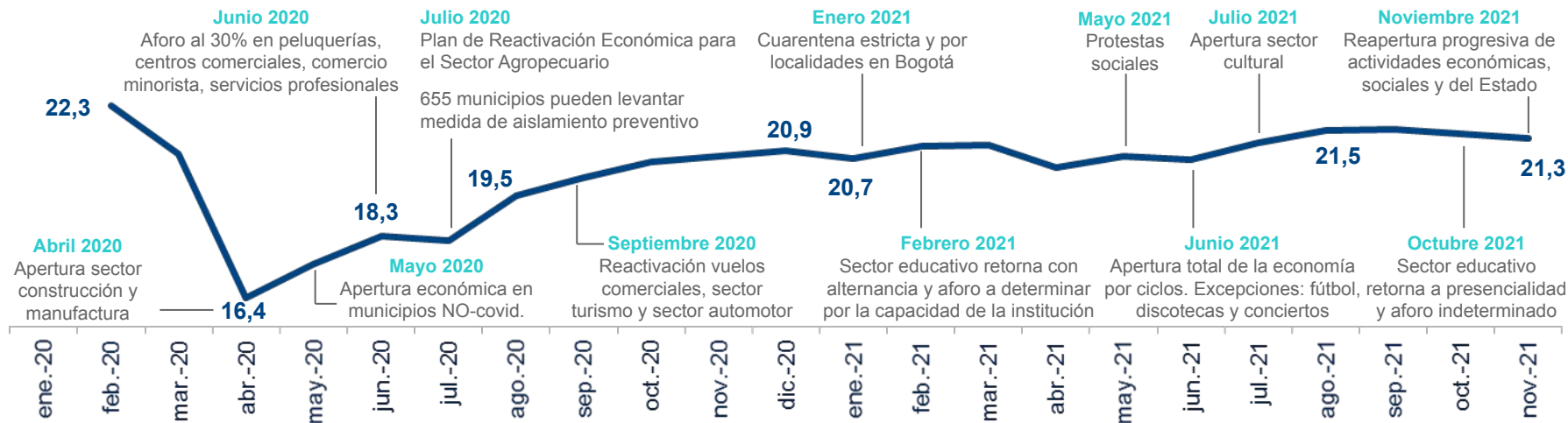
(*) Gobierno incluye administración pública, salud y educación.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

A nivel nacional, 67,5% de los trabajadores está entre los 26-55 años. En el sector gobierno esta participación alcanza casi el 76%. A nivel nacional, la proporción de no asalariados en el total de ocupados es de 57,3%. En agro y entretenimiento este porcentaje es superior al 80%.

Desde el inicio de la pandemia, el empleo se ha visto marcado por cierres sectoriales, restricciones a la movilidad y alteraciones del orden público

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO NACIONAL DESDE LA PANDEMIA (SERIE AJUSTADA POR EFECTOS ESTACIONALES, MILLONES DE OCUPADOS)



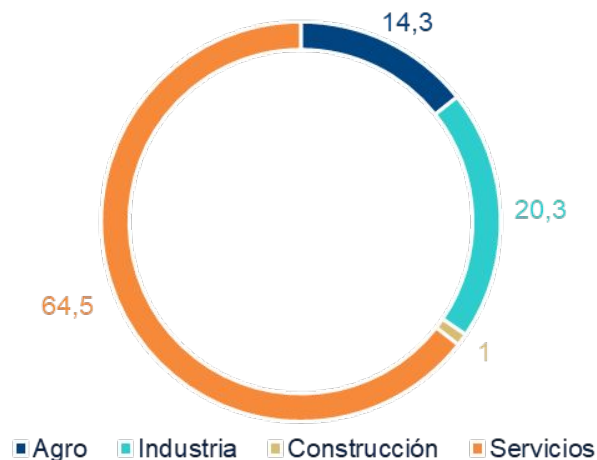
Fuente: BBVA Research con datos DANE y fuentes oficiales.

La flexibilización de las restricciones tiene efectos positivos en el número de ocupados. Sin embargo, aún no se alcanzan niveles pre-pandemia.

La mayor pérdida de empleo entre 2019 y 2021^(*) vino de los servicios

REDUCCIÓN EN EL EMPLEO NACIONAL POR SECTOR

(PARTICIPACIÓN, ENTRE ENE-SEP 2019 - ENE-SEP 2021, %)



- Entre 2019 y 2021, a septiembre, el 64,5% de la reducción del empleo nacional la explican los sectores de servicios.
- La mayor afectación de los servicios se pudo deber a que algunos de sus subsectores son muy dependientes de la interacción social.
- La construcción recuperó mucho de su empleo, ya que la actividad del sector repuntó, aunque su valor agregado no tanto.

(*): Se refiere a ene-sep de 2019 y ene-sep de 2021.

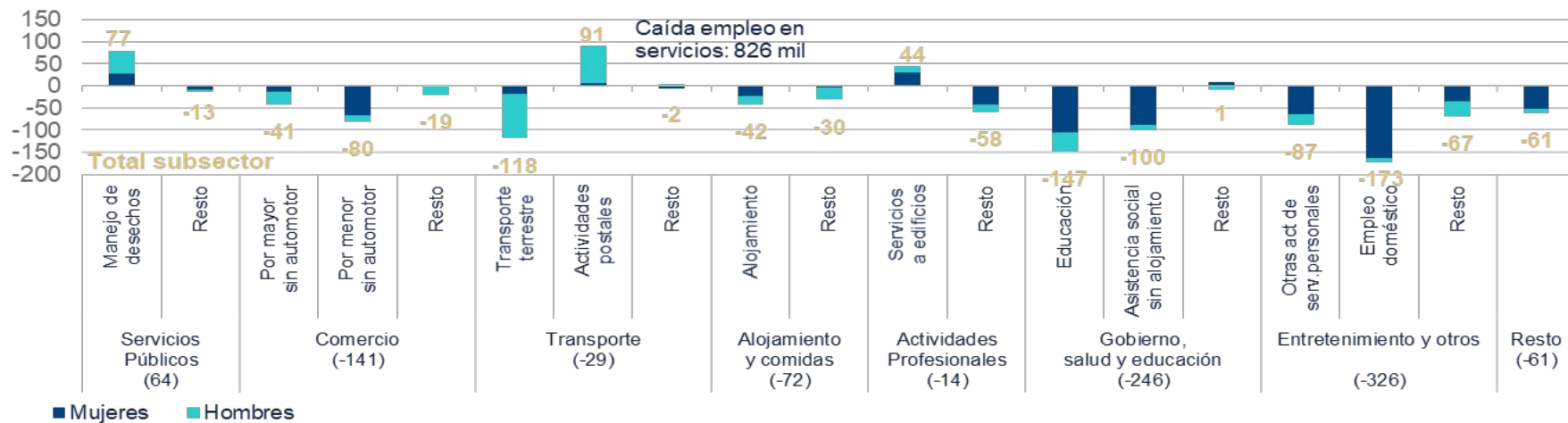
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

A pesar de la recuperación del empleo, el número de ocupados está lejos de alcanzar aún los niveles pre-pandemia.

Seis subsectores de servicios explicaron el 55% de la caída del empleo nacional entre 2019 y 2021^(*) y el 85% del empleo de los sectores de servicios

EMPLEO DE LOS SECTORES DE SERVICIOS

(CAMBIO ENTRE ENE-SEP 2019 - ENE-SEP 2021, MILES DE PERSONAS)



(*): Se refiere a ene-sep de 2019 y ene-sep de 2021.

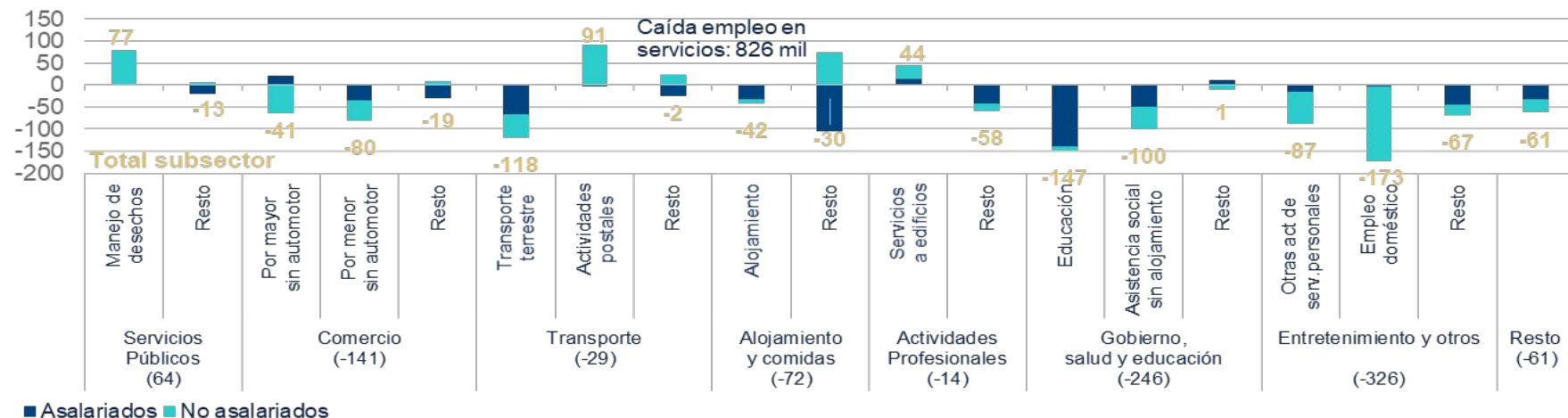
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

La recuperación del empleo deberá tener un alto componente femenino, así como lo tuvo su deterioro. Entre 2019 y 2021^(*), la reducción del empleo femenino en los sectores de servicios aportó **76%** de la caída total del empleo en esos sectores (**826 mil**).

Y es posible que tenga un importante componente informal al recuperarse el empleo perdido en sectores como entretenimiento y comercio

EMPLEO DE LOS SECTORES DE SERVICIOS SEGÚN ASALARIADO Y NO ASALARIADO

(CAMBIO ENTRE ENE-SEP 2019 - ENE-SEP 2021, MILES DE PERSONAS)



(*): Se refiere a ene-sep de 2019 y ene-sep de 2021.

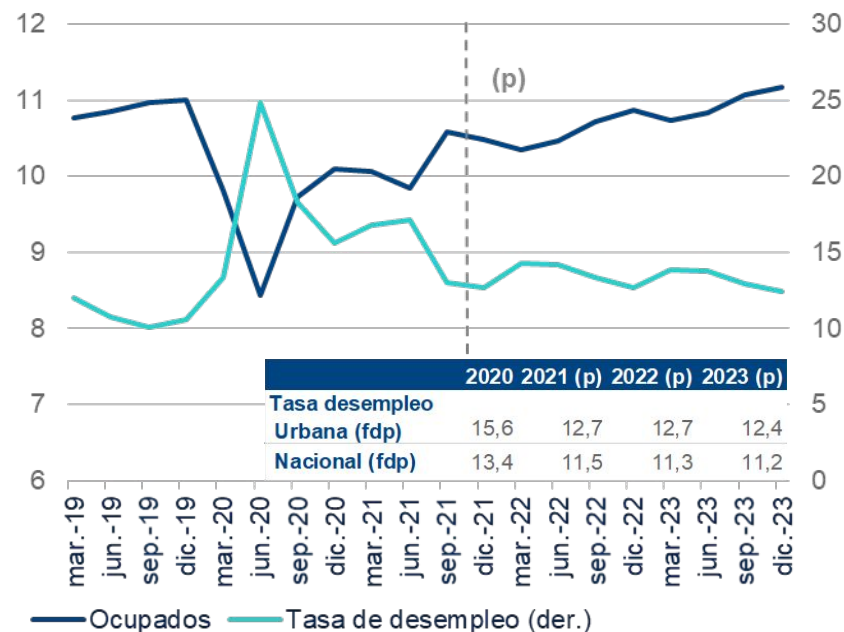
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Entre 2019 y 2021^(*) la reducción del empleo no asalariado en el sector de entretenimiento aportó **79%** de la caída total del empleo en el sector (**326 mil**) y en comercio el **70%** de la caída del empleo del sector (**141 mil**)

La recuperación del empleo seguirá lenta y rezagada respecto a la actividad. En 2022 y 2023 el empleo no asalariado crecerá más que el asalariado

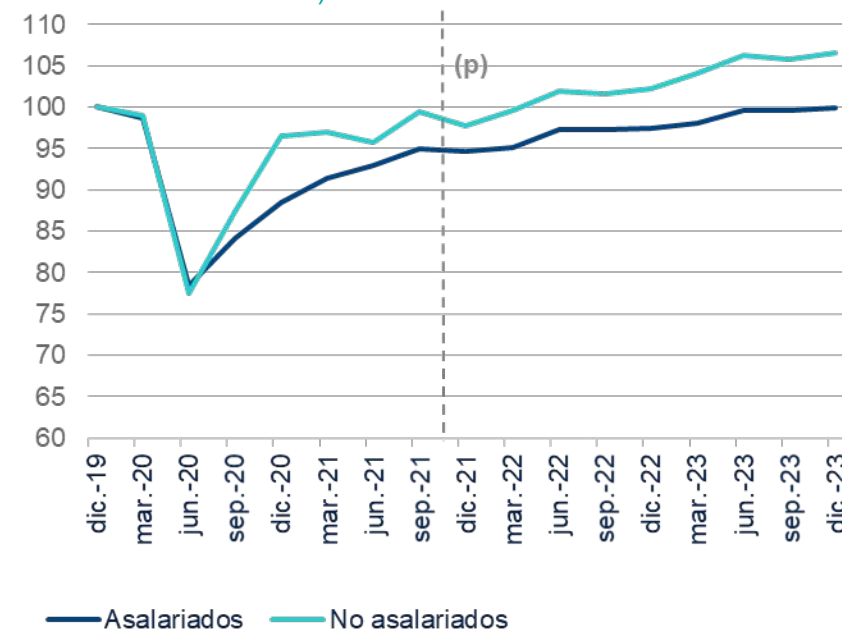
OCUPADOS Y TASA DE DESEMPLEO URBANO

(MILES, % DE LA FUERZA LABORAL)



ASALARIADOS Y NO ASALARIADOS URBANOS

(ÍNDICE DIC19=100, SERIES AJUSTADAS ESTACIONALMENTE, DATOS TRIMESTRALES)



(p): previsiones de BBVA Research.

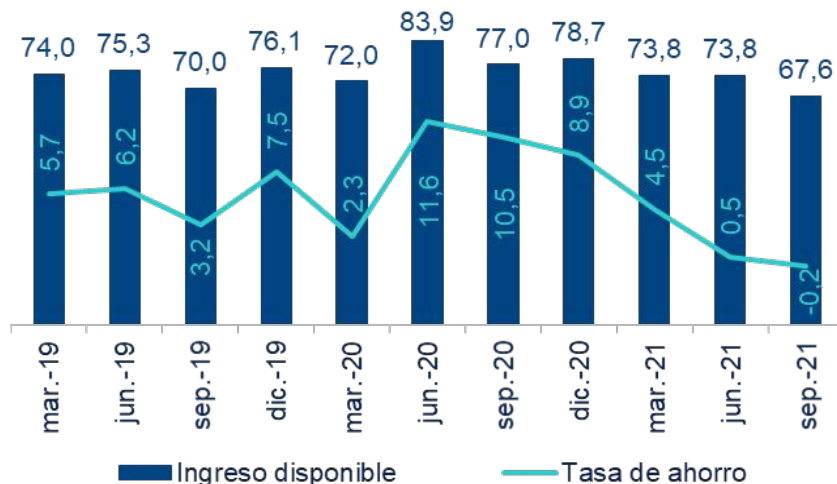
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

06

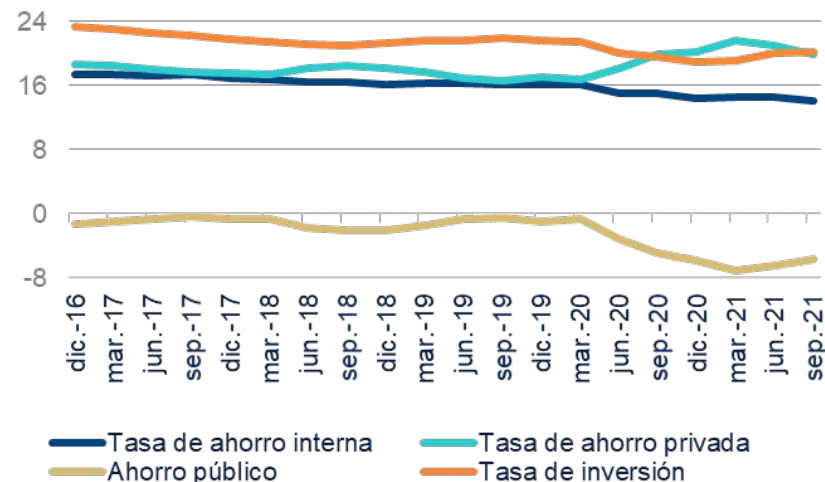
Retos estructurales para un crecimiento sostenible en el mediano y largo plazo

Es necesario aumentar el ahorro para financiar la inversión futura

INGRESO DISPONIBLE Y AHORRO DE LOS HOGARES (% DEL PIB)



AHORRO NACIONAL BRUTO E INVERSIÓN FIJA (% DEL PIB)



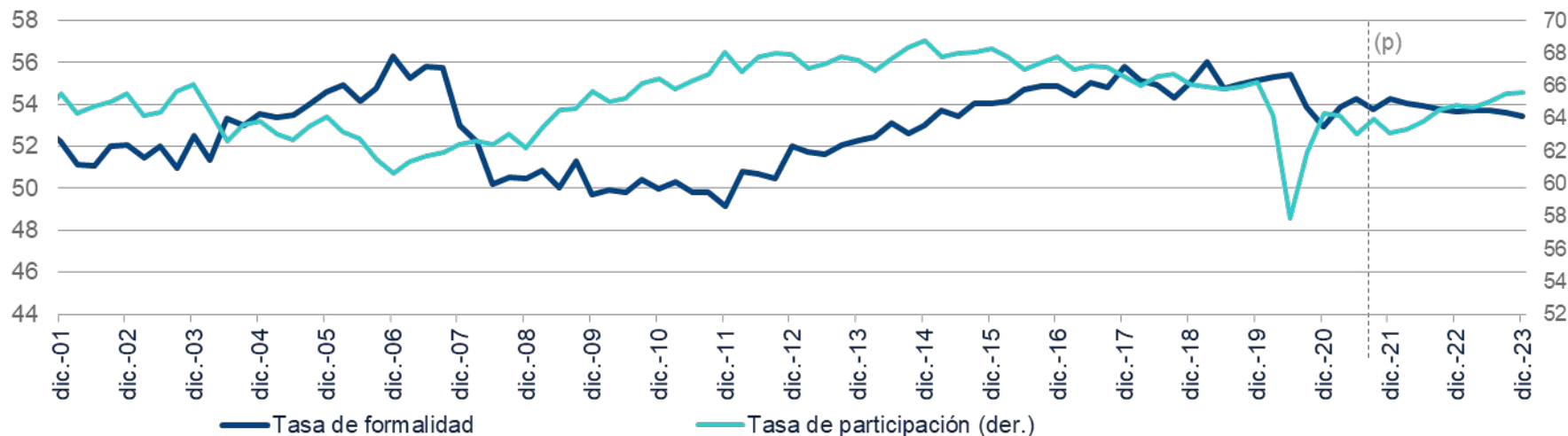
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Aumentar el ahorro requiere, al menos, dos elementos: aumentar el ingreso disponible de los hogares y reducir la disposición marginal a consumir. Esta última depende más de las preferencias de los hogares.

Para aumentar el ingreso de los hogares se requiere más formalidad y, por lo tanto, una mayor productividad laboral que permita el alza de los salarios

FORMALIDAD Y PARTICIPACIÓN LABORAL URBANAS

(% ASALARIADOS EN EL EMPLEO Y FUERZA LABORAL)



(p): previsiones de BBVA Research.

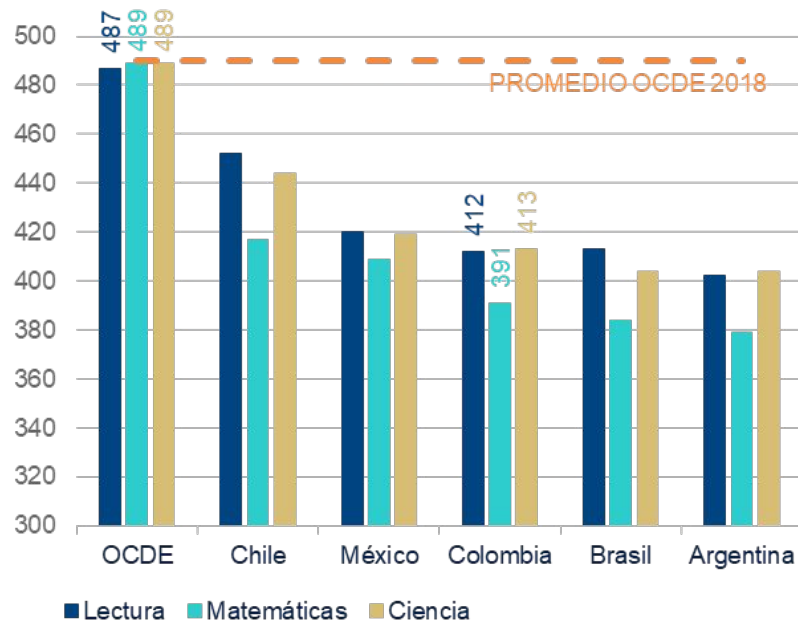
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

La fuerza laboral del país aún se ubica por debajo de los niveles pre-pandemia, especialmente por la menor participación de las mujeres. Por otra parte, la educación impulsa la formalidad.

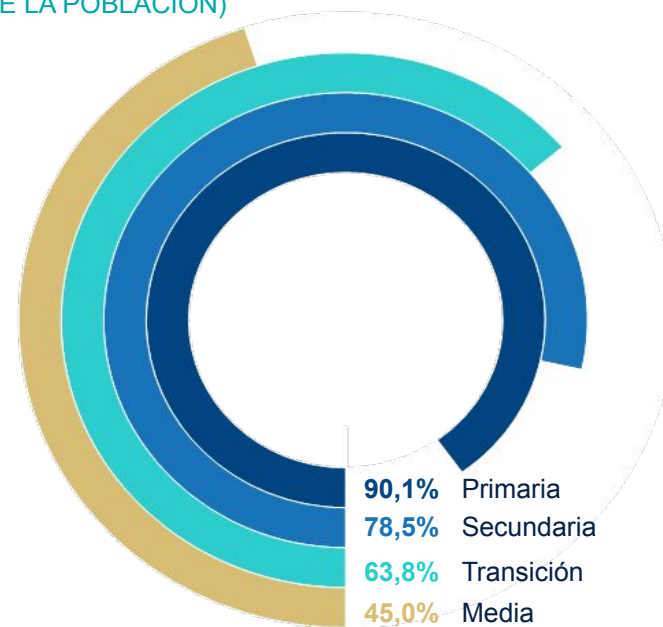
Además, es necesario mejorar el nivel de la educación y reducir las brechas educativas que implicó la pandemia (I)

DEUDA HISTÓRICA

RESULTADOS PRUEBAS PISA 2018



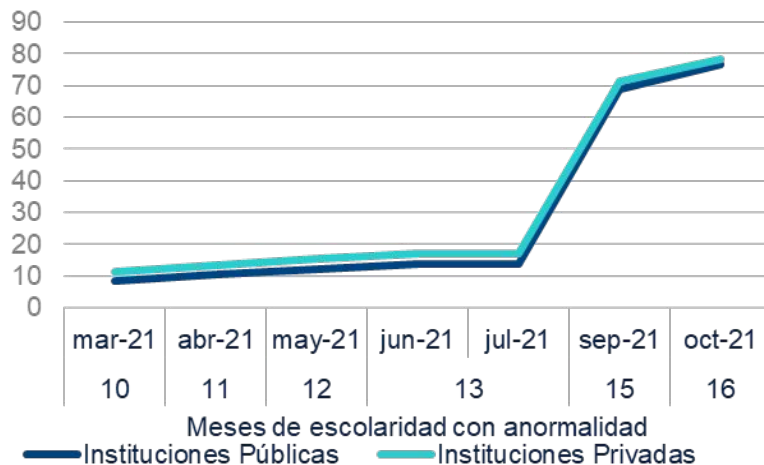
PORCENTAJE DE COBERTURA EDUCATIVA (% DE LA POBLACIÓN)



Además, es necesario mejorar el nivel de la educación y reducir las brechas educativas que implicó la pandemia (II)

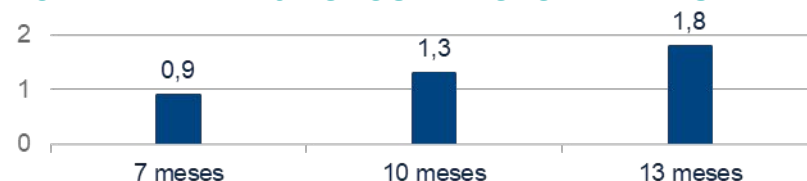
IMPACTOS DURANTE LA PANDEMIA

RETORNO A LA PRESENCIALIDAD TOTAL O PARCIAL (%)

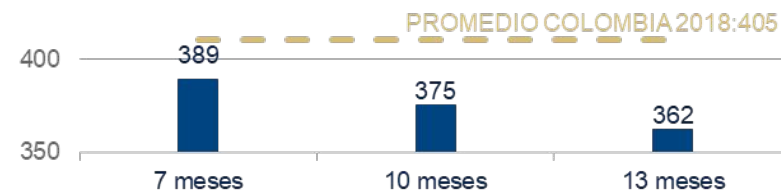


EFFECTOS POR CIERRES EN LA PANDEMIA

PÉRDIDA DE AÑOS DE ESCOLARIDAD AJUSTADOS POR APRENDIZAJE SEGÚN MESES DE VIRTUALIDAD



POSIBLES IMPACTOS EN RESULTADOS DE PRUEBAS PISA (PUNTAJE)

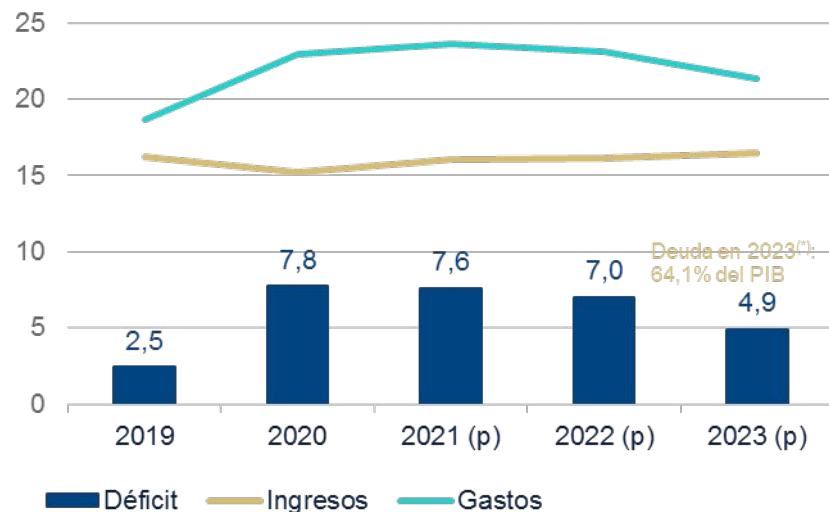


Fuente: BBVA Research con datos de Observatorio ExE a la Gestión Educativa y Banco Mundial

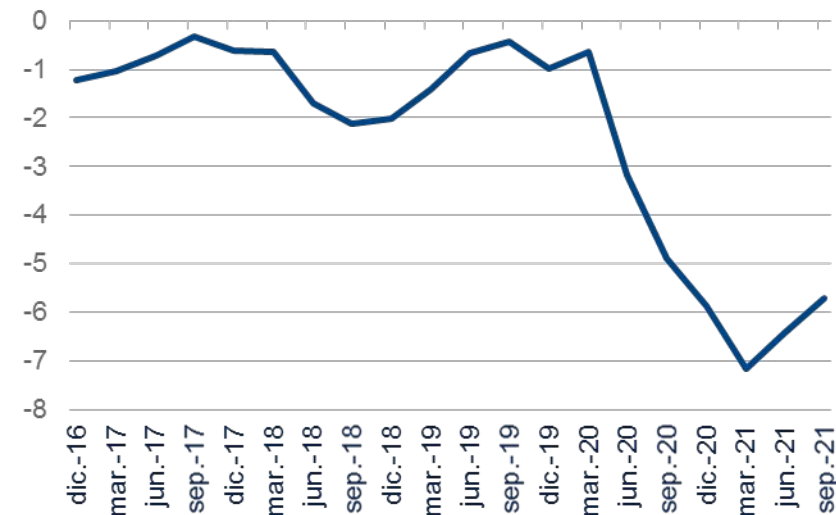
El Banco Mundial estima un retroceso de 18 años en materia de años de escolaridad, generando un impacto en ingreso, exclusión y equidad especialmente para los grupos más marginados y más vulnerables de la población.

El ahorro interno está siendo socavado por un elevado déficit público. El gasto en pandemia fue necesario, pero hay que acordar un tamaño del Estado

GASTO PÚBLICO GOBIERNO NACIONAL CENTRAL, INGRESO Y DÉFICIT (% DEL PIB)



AHORRO DEL SECTOR PÚBLICO (% DEL PIB)

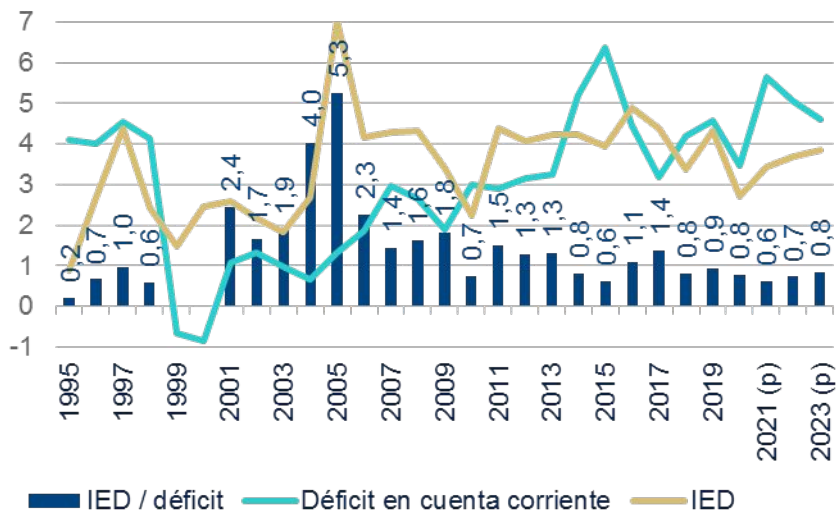


(p): previsiones de BBVA Research. (*): Deuda pública bruta estimada por BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda.

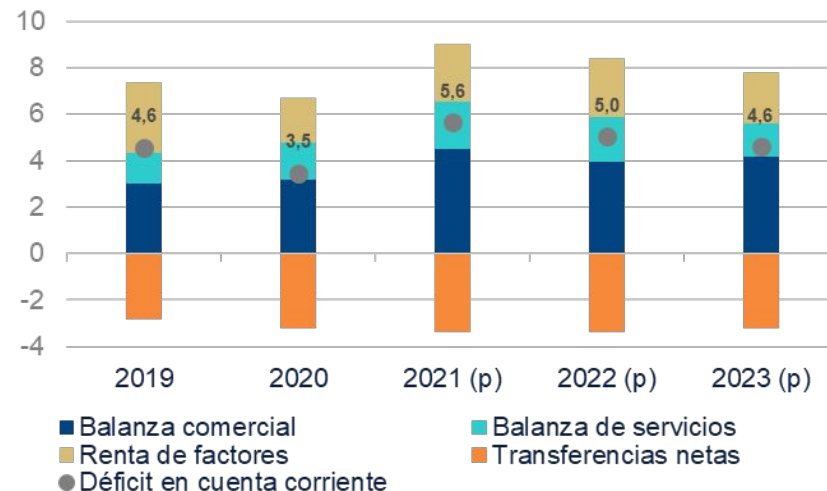
El tamaño del Estado que queremos debe ser un acuerdo que tenga en cuenta factores de eficiencia y las necesidades sociales que afronta el país.

Aumentar el ahorro interno permitirá, al mismo tiempo, reducir el déficit externo y depender menos de los vaivenes de los mercados internacionales

CUENTA CORRIENTE E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (% DEL PIB)



COMPONENTES DEL DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE (% DEL PIB)



(p): previsiones de BBVA Research.

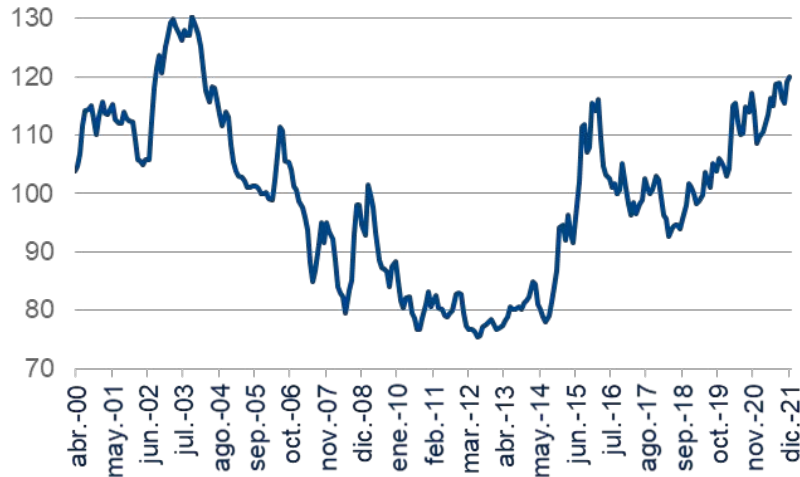
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República.

Además, el déficit externo está siendo menos financiado por inversión extranjera directa y más por préstamos externos (públicos y privados).

El entorno externo también requiere un mayor impulso de las exportaciones, las cuales podrían aprovechar mejor la devaluación real del tipo de cambio

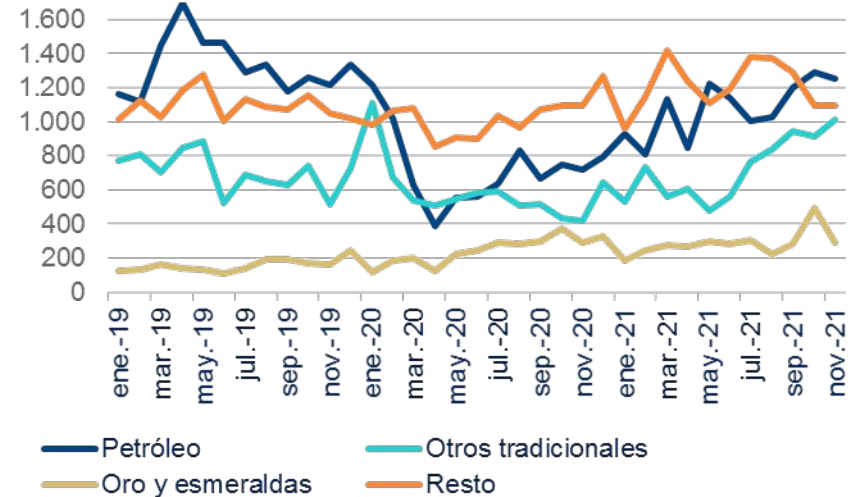
TASA DE CAMBIO REAL

(ÍNDICE, ENE.-19 = 100)



EXPORTACIONES POR TIPO

(MILLONES DE DÓLARES)

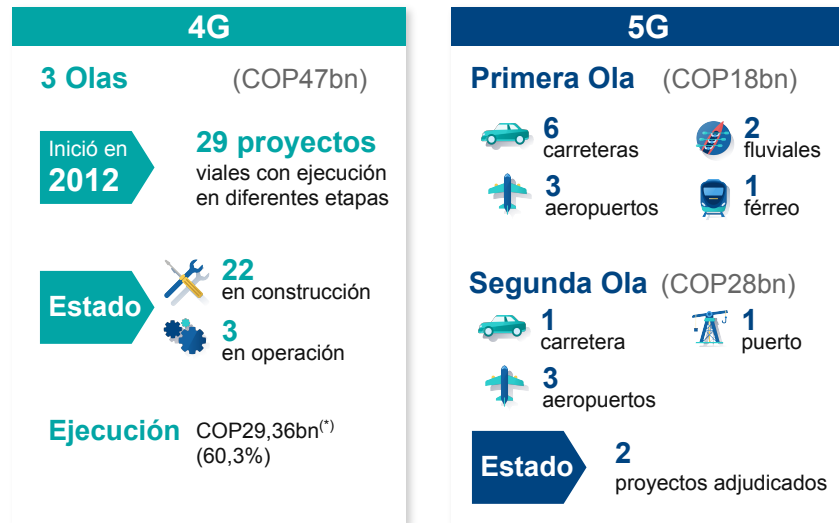


Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República y DANE.

En 2021, el 33% de las exportaciones fueron de petróleo. Otro 22% estuvieron asociadas a los demás productos tradicionales (café, carbón y níquel). El 9% se exportó en oro y esmeraldas. Y el resto solo significó el 37% del total.

La competitividad externa también requiere de un mayor avance de la infraestructura: aumentar la capacidad de generar nuevos grandes proyectos

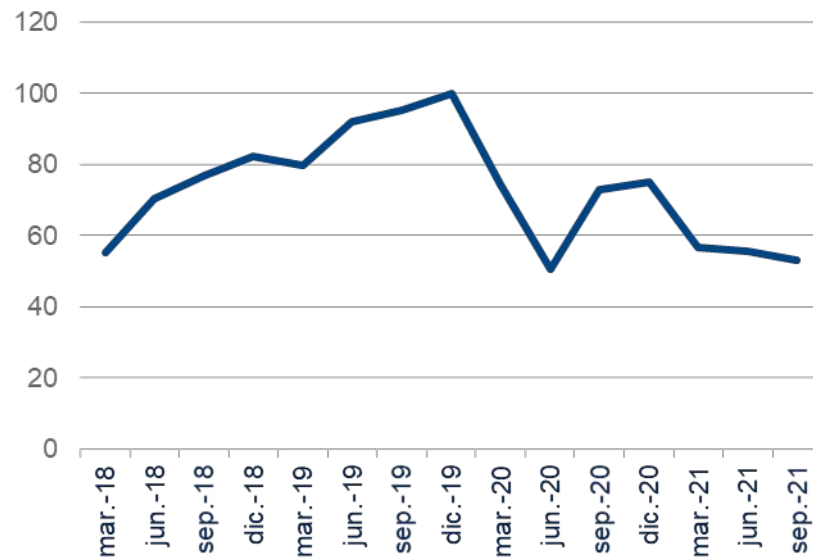
COMPARACIÓN ENTRE 4G Y 5G



(*): Cifras a octubre de 2021.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE y ANI.

ÍNDICE REAL DE OBRAS CIVILES: CARRETERAS (ÍNDICE, DIC 19 = 100)



Además, es necesario mejorar la capacidad de ejecución de los gobernantes regionales y locales. La pandemia implicó una menor capacidad de gestionar proyectos urbanos y departamentales.

Por lo tanto, el nuevo gobierno y su plan de desarrollo debe atender los retos estructurales del país, no solo las necesidades de corto plazo



Decisiones basadas en datos

Las propuestas de gobierno deben aprovechar los estudios y las mejores prácticas locales e internacionales.



La educación es esencial

La pandemia profundizó las brechas que ya existían. La educación es el principal motor de salto social.



El tamaño del Estado debe tener consideraciones de eficiencia y sociales

El Estado debe encargarse de hacer las cosas para las que es mejor.



La infraestructura no ha pasado de moda: competitividad y productividad

Más allá de transporte: desarrollo de la agroindustria, la tecnología, logística, etc...



La iniciativa privada y la formalidad son una prioridad para el crecimiento

Los países que más han crecido tienen una base empresarial grande, sólida y formal.



El corto plazo importa, pero no debe ser el centro de la planeación

La economía crece de manera sostenible hoy y en el futuro pensando en el mediano plazo

Gracias

Principales variables macroeconómicas

	2017	2018	2019	2020	2021 (p)	2022 (p)	2023 (p)
PIB (% a/a)	1,4	2,6	3,3	-6,8	10,0	4,0	2,8
Consumo Privado (% a/a)	2,1	3,2	3,9	-5,6	13,8	3,5	3,2
Consumo Público (% a/a)	3,6	7,4	5,3	3,7	11,4	3,6	2,8
Inversión fija (% a/a)	1,9	1,0	3,1	-20,6	10,2	6,2	4,5
Inflación (% a/a, fdp)	4,1	3,2	3,8	1,6	5,6	4,8	3,6
Inflación (% a/a, promedio)	4,3	3,2	3,5	2,5	3,5	6,0	3,7
Tasa de cambio (fdp)	2.991,4	3.212,5	3.277,0	3.468,5	3.967,8	3.850,0	3.850,0
Devaluación (% , fdp)	-0,6	7,4	2,0	5,8	14,4	-3,0	0,0
Tasa de cambio (promedio)	2.951,3	2.956,4	3.272,6	3.693,3	3.744,3	3.934,6	3.842,1
Devaluación (% , fdp)	-3,4	0,2	10,7	12,9	1,4	5,1	-2,4
Tasa BanRep (% , fdp)	4,75	4,25	4,25	1,75	3,00	5,75	5,75
Cuenta Corriente (% PIB)	-3,2	-4,2	-4,6	-3,5	-5,6	-5,0	-4,6
Tasa de desempleo urbano (% , fdp)	9,8	10,7	10,5	15,6	12,7	12,7	12,4

(p): Previsión de BBVA Research.

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

Principales variables macroeconómicas

	PIB (% a/a)	Inflación (% a/a, fdp)	Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	Tasa BanRep (%, fdp)
T1 19	3,6	3,2	3.125	4,25
T2 19	3,1	3,4	3.256	4,25
T3 19	3,2	3,8	3.400	4,25
T4 19	3,3	3,8	3.277	4,25
T1 20	0,6	3,8	3.888	3,75
T2 20	-15,8	2,2	3.691	2,50
T3 20	-8,4	2,0	3.750	1,75
T4 20	-3,6	1,6	3.469	1,75
T1 21	1,0	1,5	3.617	1,75
T2 21	17,6	3,6	3.693	1,75
T3 21	13,2	4,5	3.820	2,00
T4 21	9,1	5,6	3.968	3,00
T1 22	4,8	6,9	4.030	4,50
T2 22	7,8	6,2	4.000	5,50
T3 22	2,7	5,5	3.840	5,75
T4 22	1,2	4,8	3.850	5,75
T1 23	2,2	3,7	3.805	5,75
T2 23	2,5	3,5	3.850	5,75
T3 23	2,9	3,6	3.860	5,75
T4 23	3,5	3,6	3.850	5,75

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

Laura Peña

laurakatherine.pena@bbva.com

Alejandro Reyes

alejandro.reyes.gonzalez@bbva.com

Olga Serna

olgaesperanza.serna@bbva.com

Santiago Vargas

santiago.vargas.cadena@bbva.com

Estudiante en práctica

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.

Situación Colombia

1T22

Bogotá, Enero de 2022