

Colombia: ¿Qué podemos esperar para 2022 y 2023?

Foro BBVA

Juana Téllez
Economista Jefe para Colombia

Febrero 3 de 2022

BBVA

Research

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

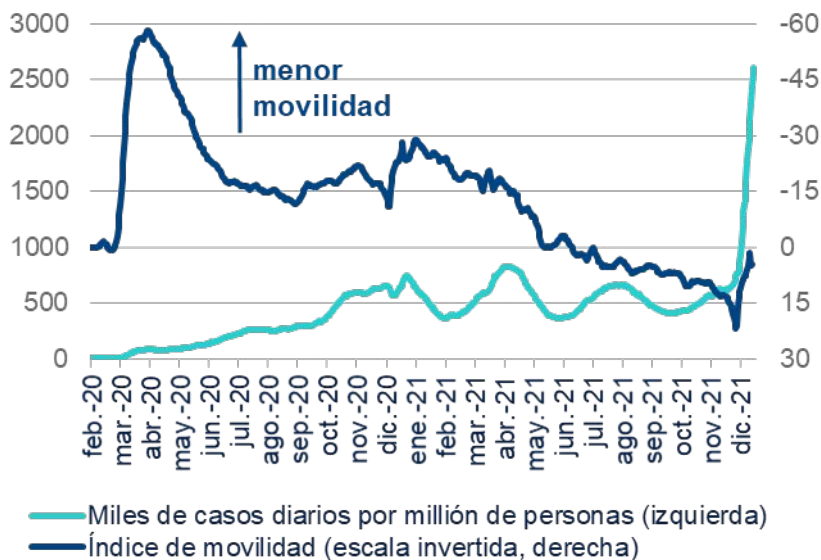


Ralentización del crecimiento económico y más volatilidad financiera

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)



- 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.

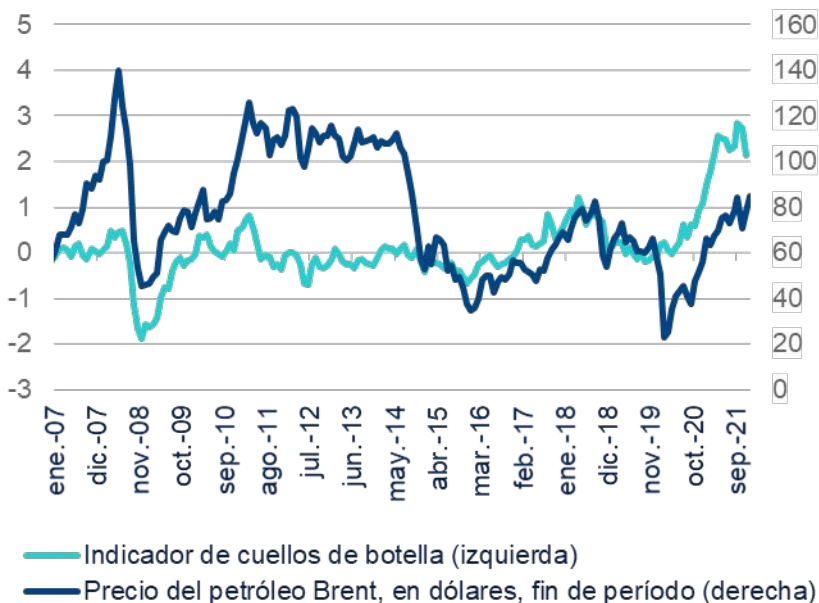
(*): El índice de movilidad refleja cambios respecto al período de 3 de enero a 6 de febrero de 2020; a partir de cambios en la movilidad relacionada a comercio minorista y recreación.

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

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.

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 FRENTEROS

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

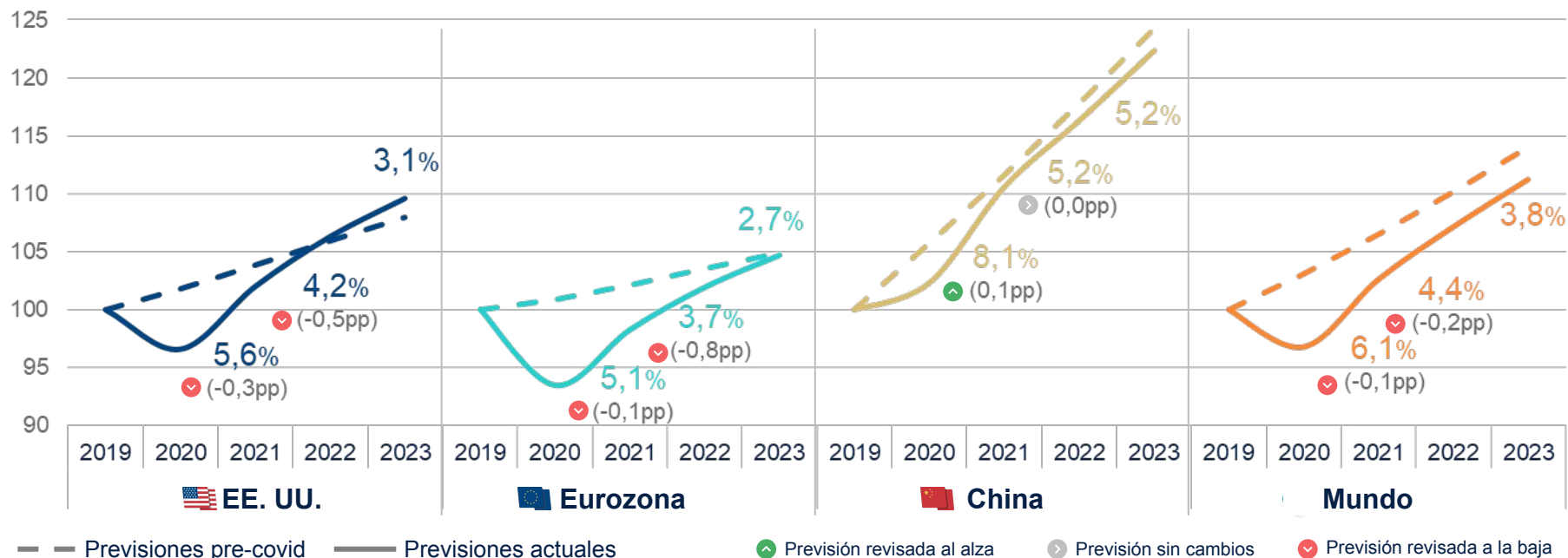
Retirada más agresiva genera turbulencias, en particular, en mercados de la deuda y emergentes

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)



BBVA

Research

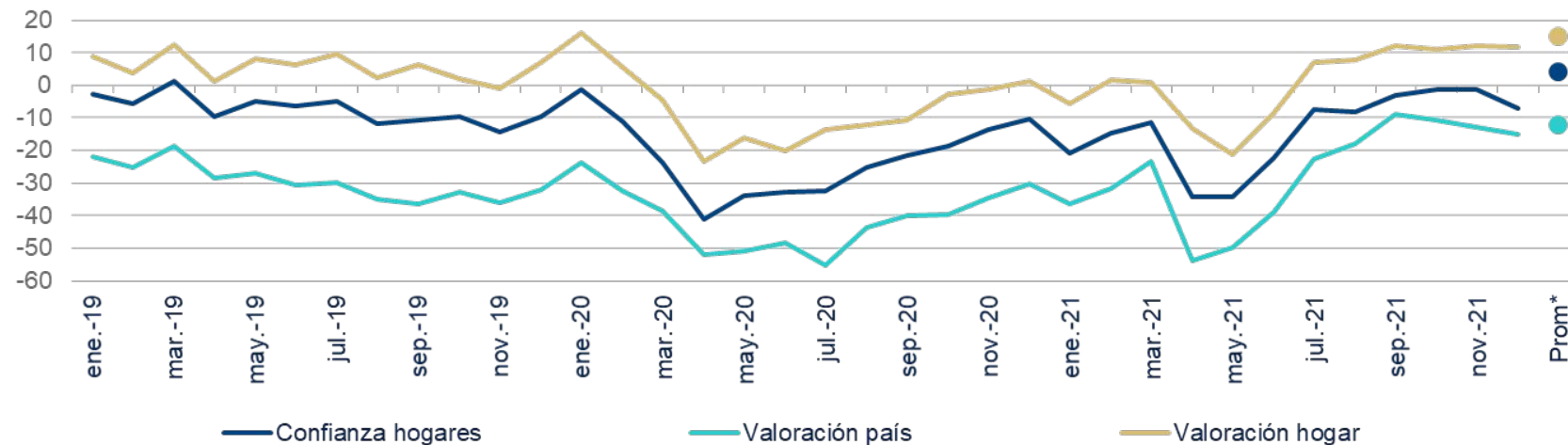
02

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

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)



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

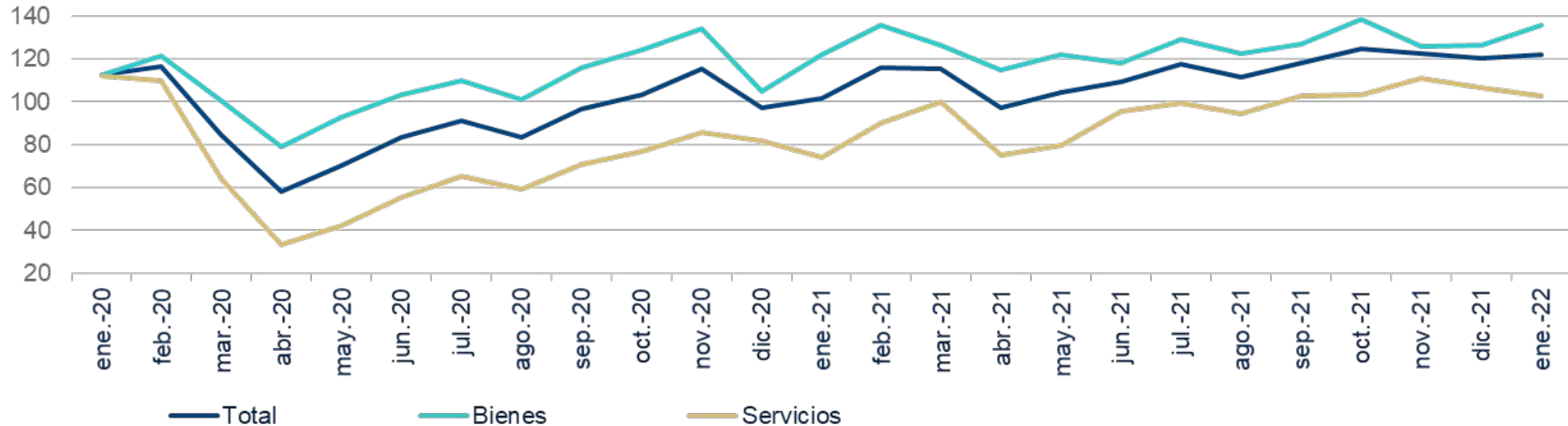
Fuente: BBVA Research con datos de Fedesarrollo.

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)



(*): Datos al 31 de enero de 2022. (**): usando deflactor de las ventas minoristas.

Fuente: BBVA Research con datos transaccionales de BBVA.

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.

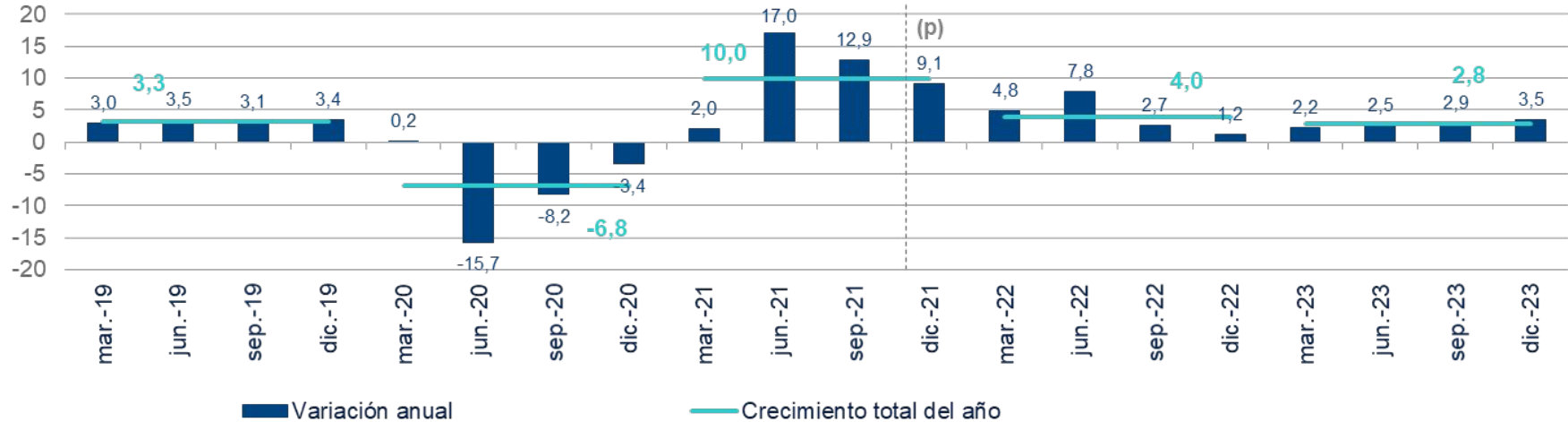
03

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

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 (VARIACIÓN ANUAL, %)



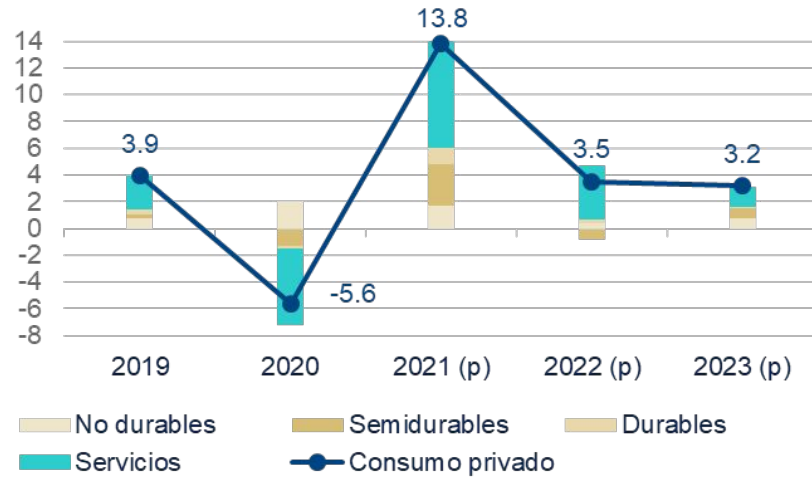
(p): previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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

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

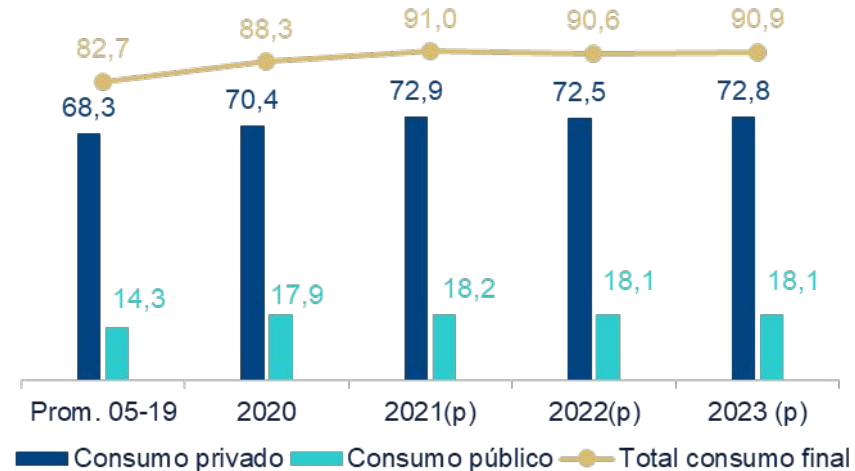
CONSUMO PRIVADO

(VARIACIÓN ANUAL Y CONTRIBUCIONES POR COMPONENTE, %)



CONSUMO FINAL

(% DEL PIB)



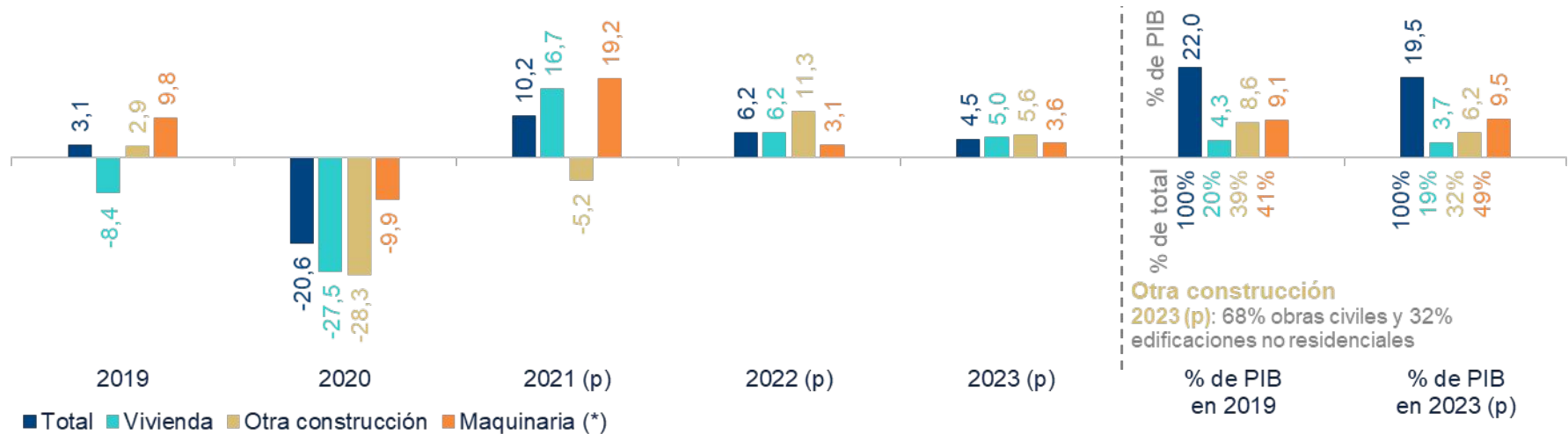
(p): previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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, %)

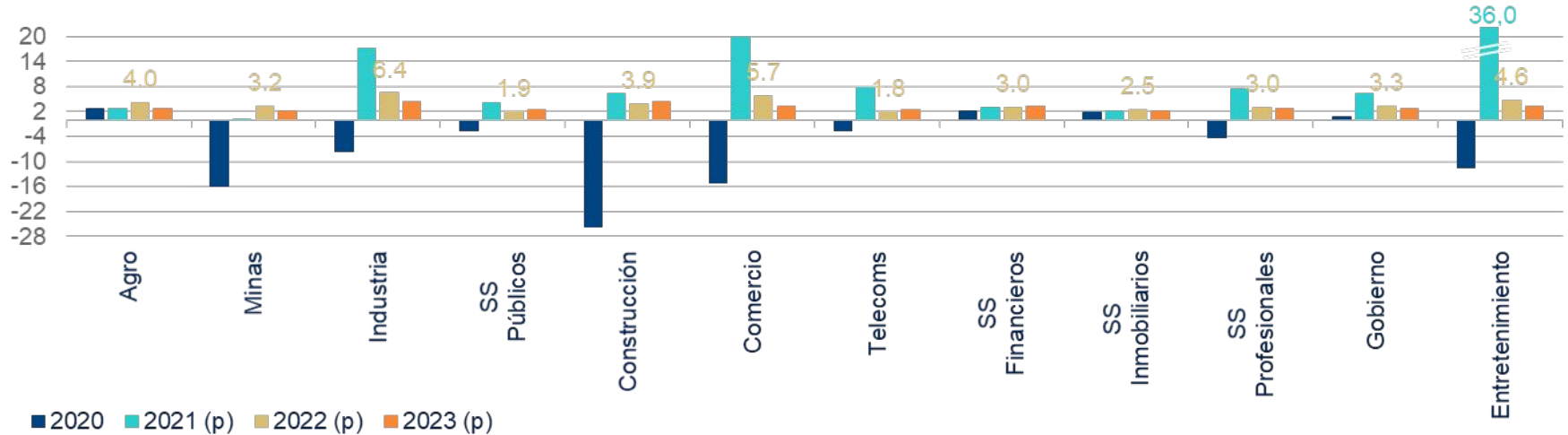


(p): previsiones de BBVA Research. (*): Incluye maquinaria y equipo, propiedad intelectual y recursos biológicos.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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.

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

PIB POR SECTORES (VARIACIÓN ANUAL, %)

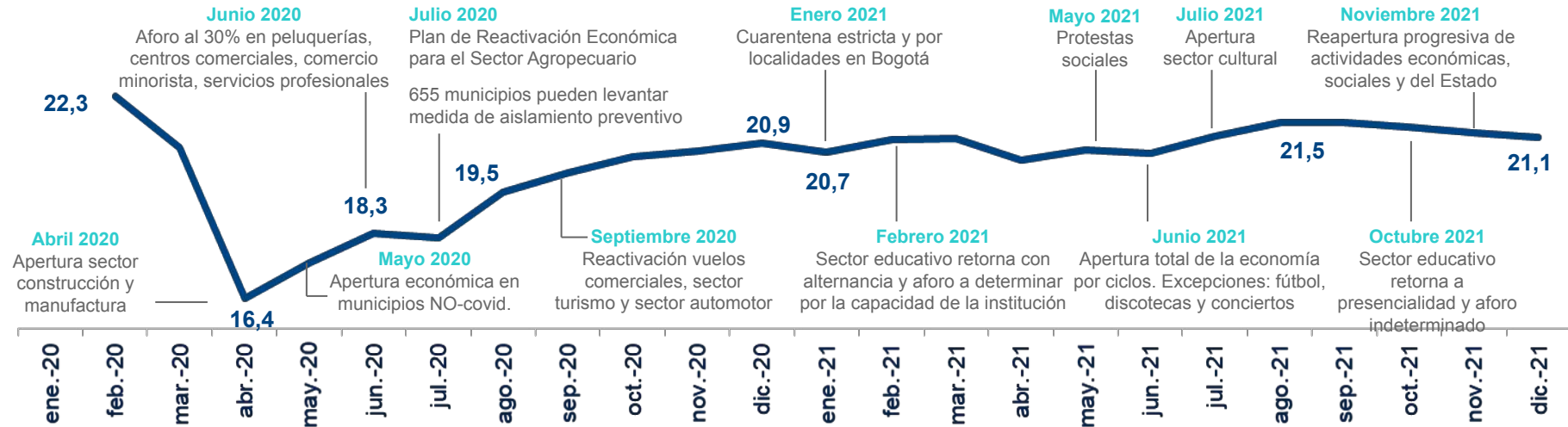


p): previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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

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)



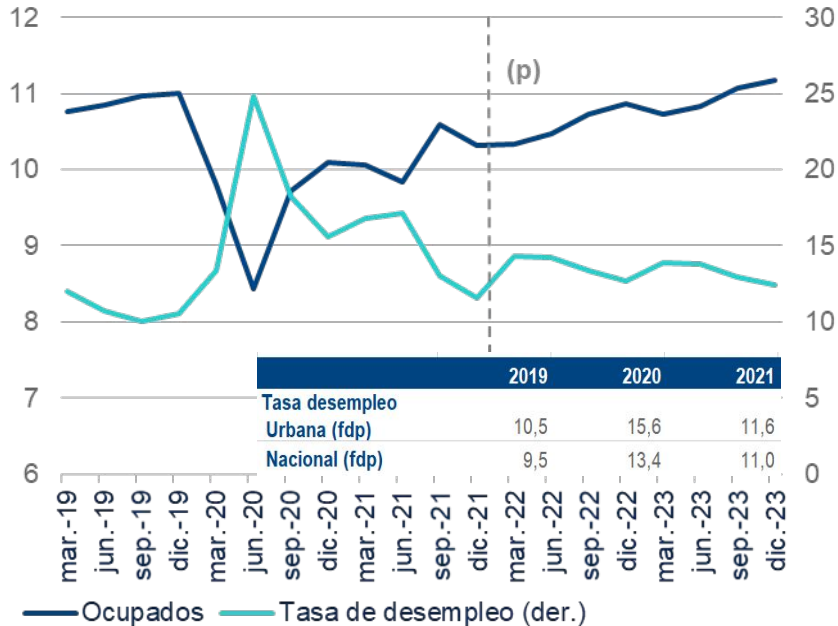
Fuente: BBVA Research con datos DANE y fuentes oficiales.

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

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

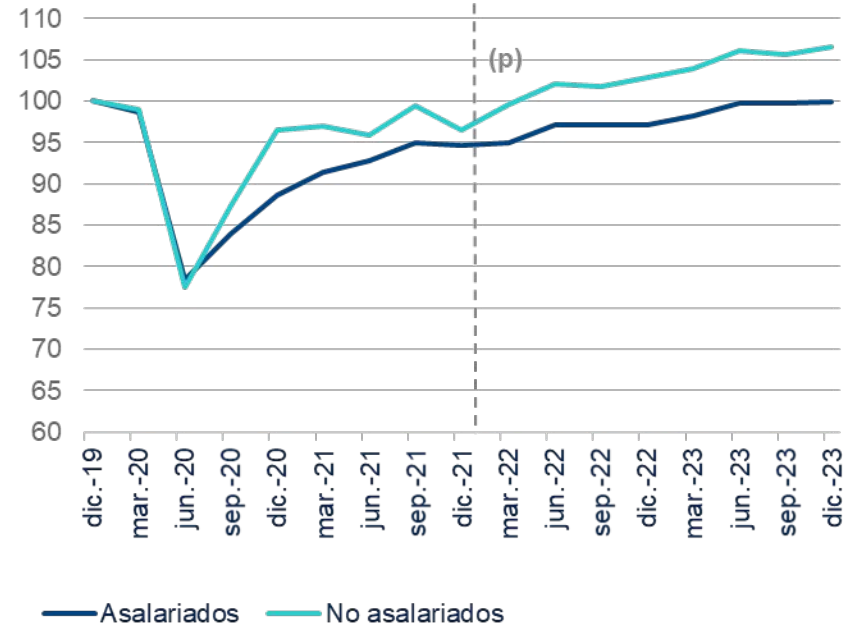
OCUPADOS Y TASA DE DESEMPLEO URBANO

(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.

BBVA

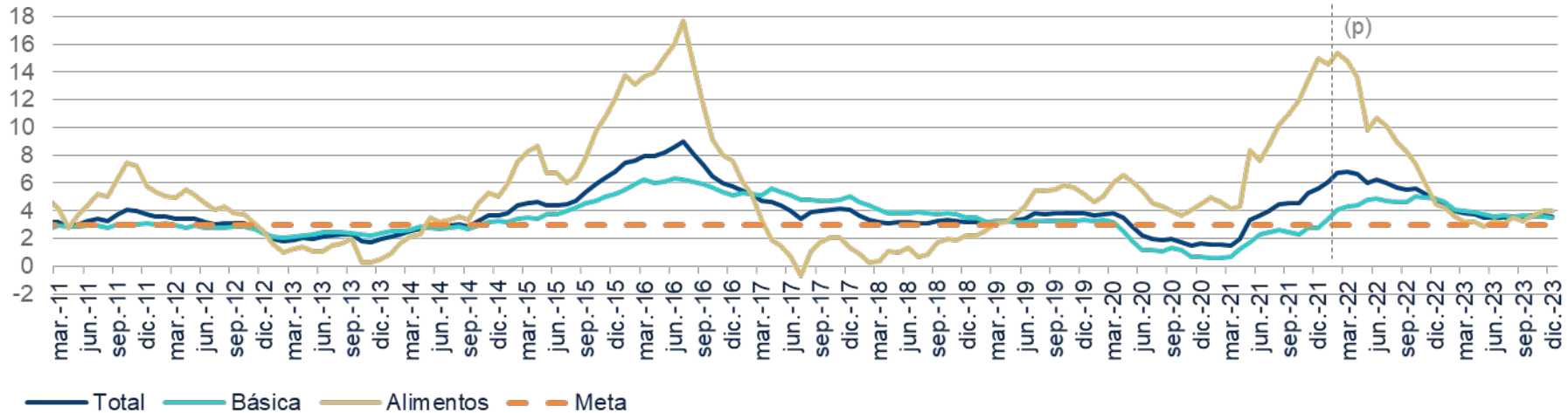
Research

03

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

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 6,25% y se mantenga en este nivel durante 2023. La mayor parte del ajuste se observará en el primer semestre de 2022.

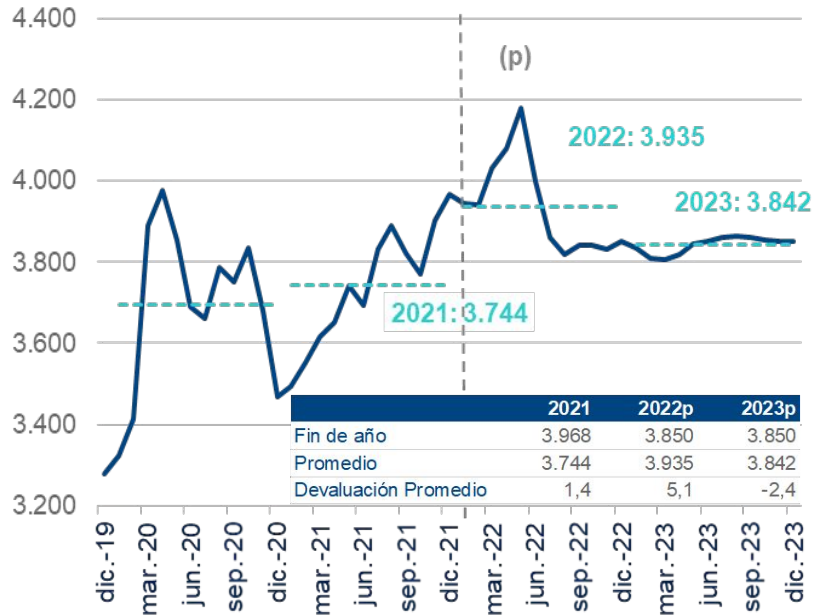
(p): previsiones de BBVA Research.

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

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.

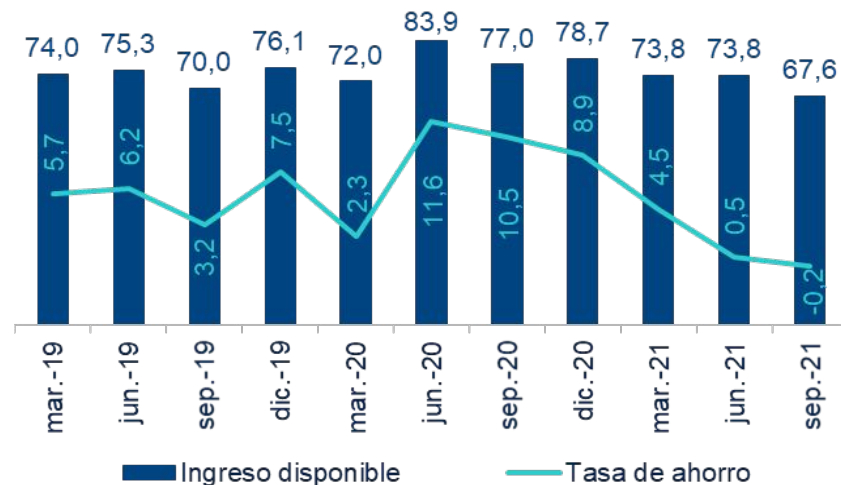
05

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

Es necesario aumentar el ahorro para financiar la inversión futura

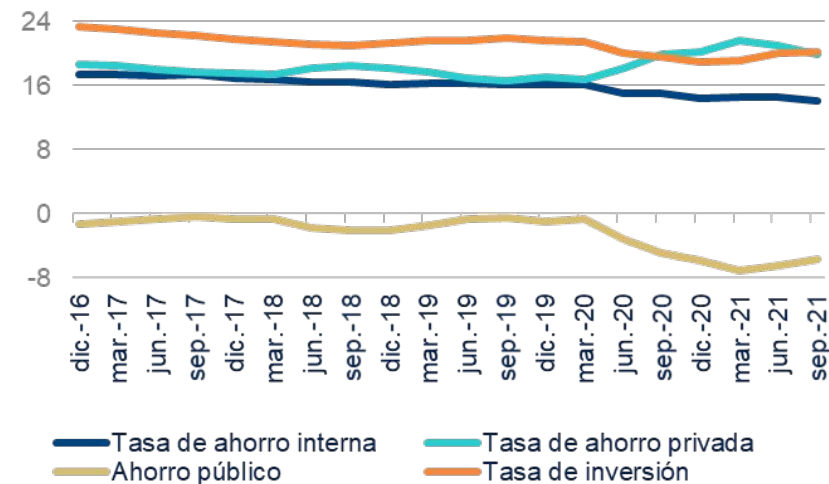
INGRESO DISPONIBLE Y AHORRO DE LOS HOGARES (% DEL PIB)

(% DEL PIB)



AHORRO NACIONAL BRUTO E INVERSIÓN FIJA (% DEL PIB)

(% DEL PIB)



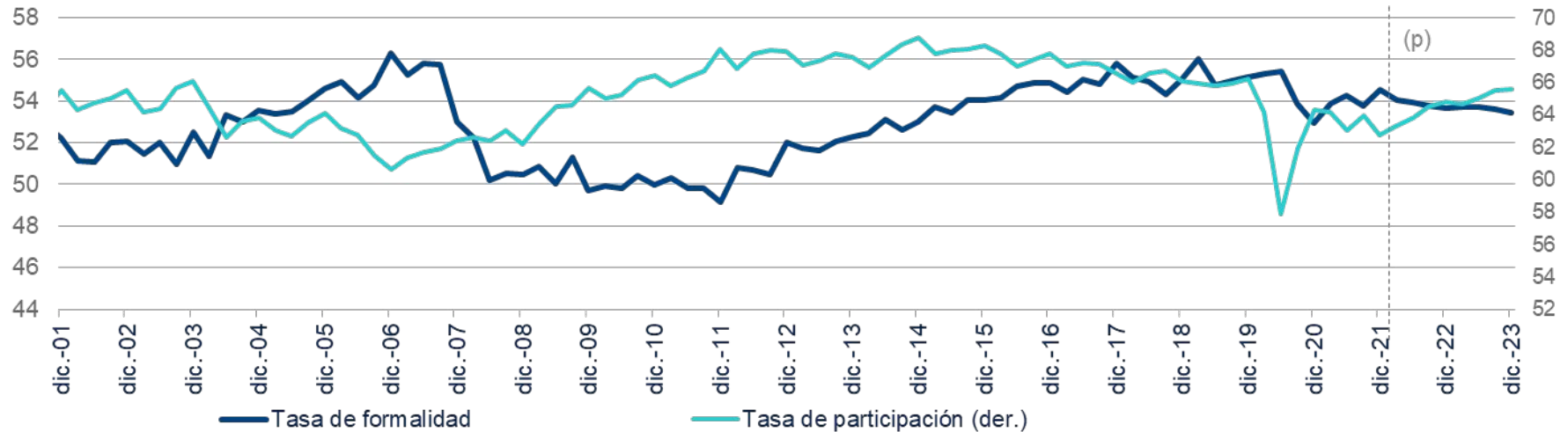
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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, DATOS TRIMESTRALES)



(p): previsiones de BBVA Research.

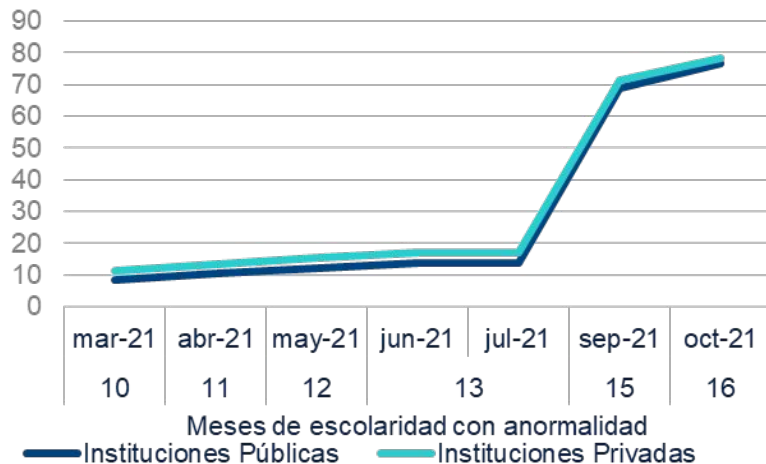
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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

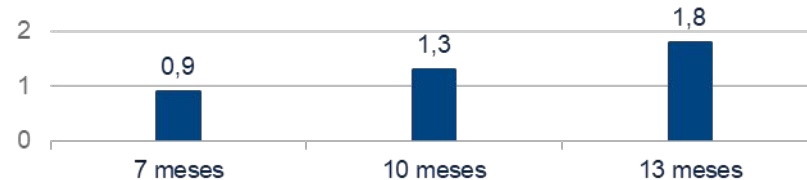
IMPACTOS DURANTE LA PANDEMIA

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

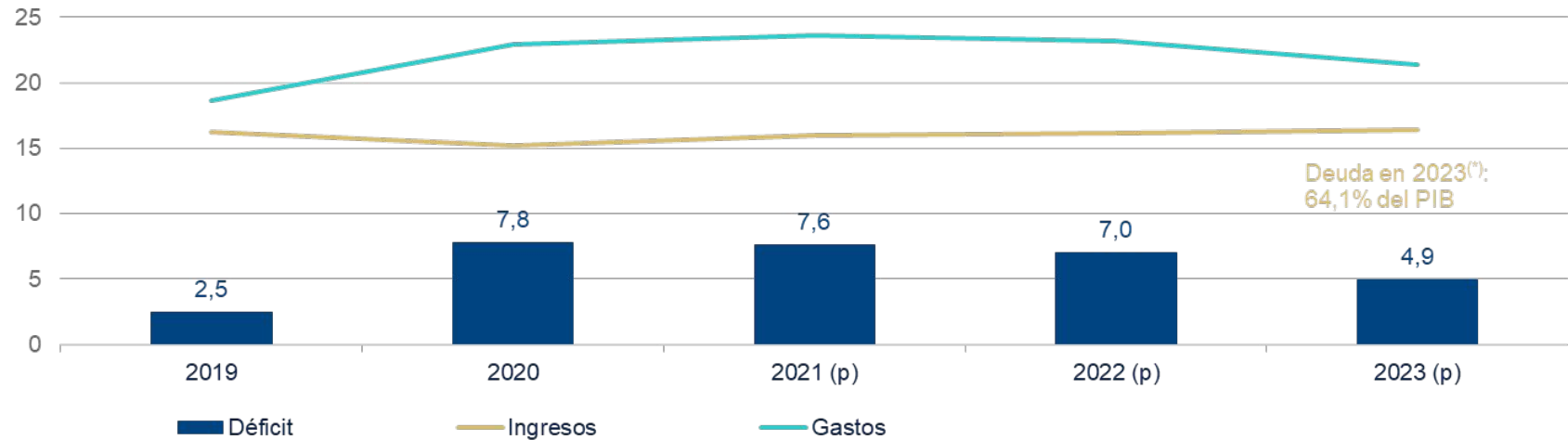


Fuente: BBVA Research con datos de Observatorio ExE a la Gestión Educativa y Banco Mundial

El Banco Mundial estima un retroceso de 1,8 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)



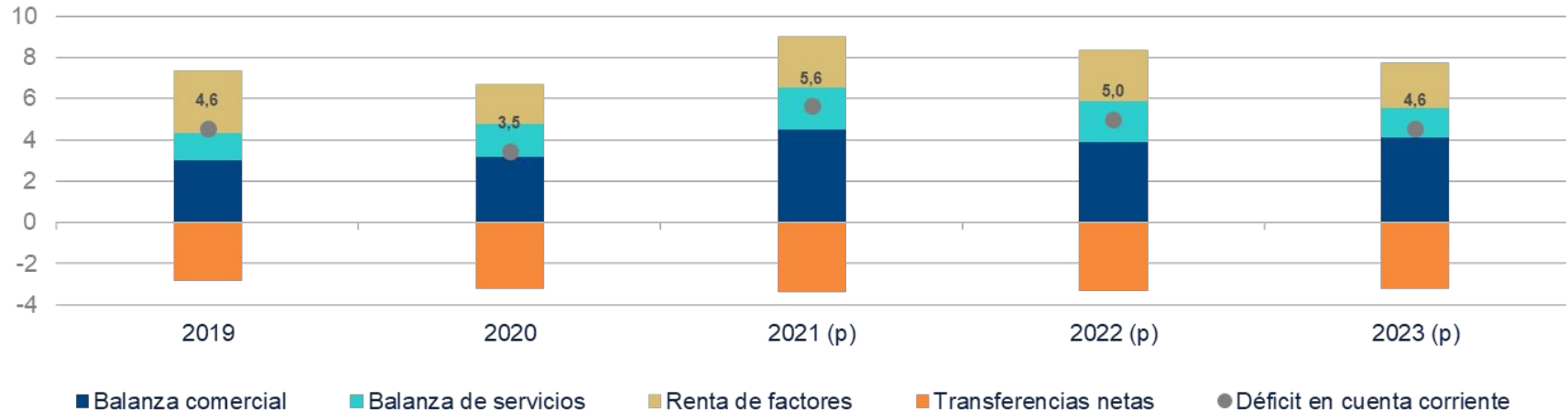
(p): previsiones de BBVA Research. (*): Deuda pública bruta estimada por BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda.

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

COMPONENTES DEL DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE

(% DEL PIB)



(p): previsiones de BBVA Research.

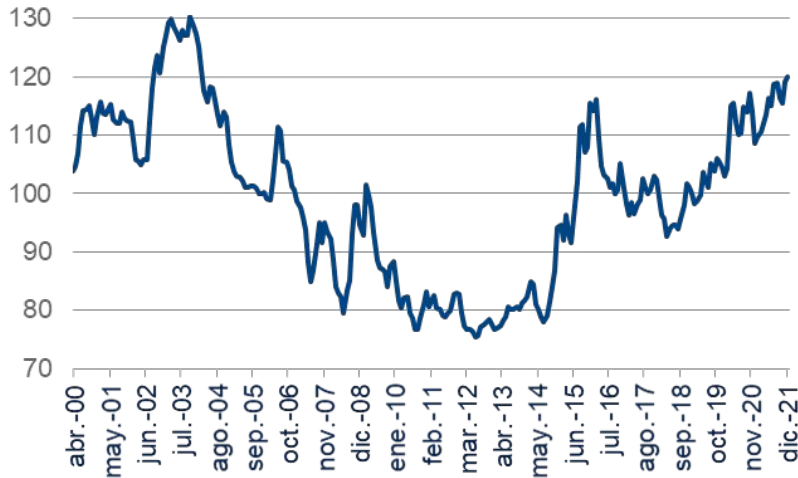
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República.

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

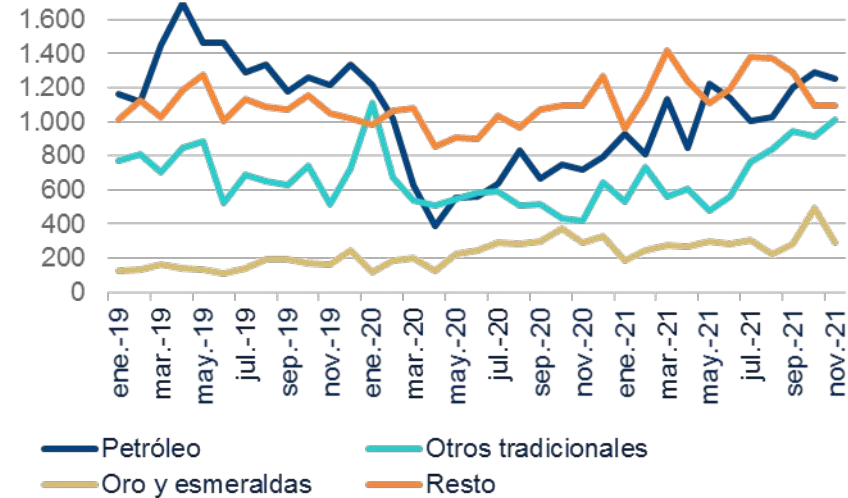
TASA DE CAMBIO REAL

(ÍNDICE, ENE.-19 = 100)



EXPORTACIONES POR TIPO

(MILLONES DE DÓLARES)

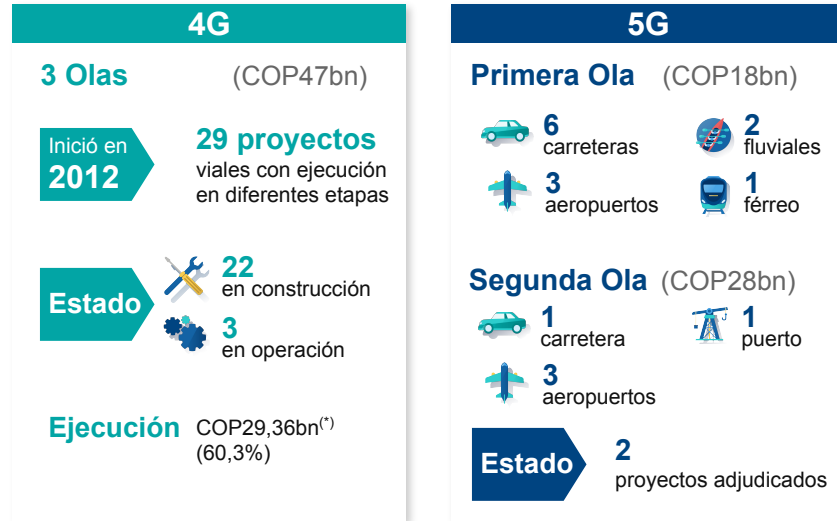


Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República y DANE.

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.

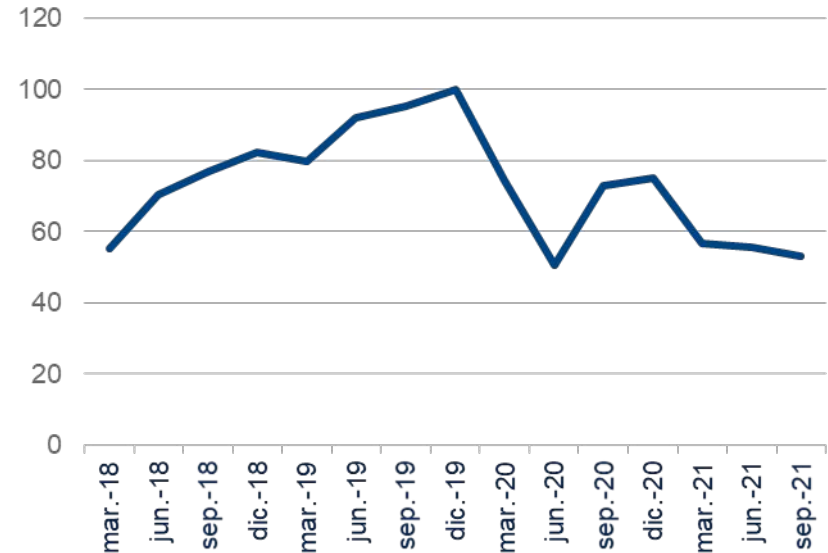
La competitividad externa también requiere de un mayor avance de la infraestructura: aumentar la capacidad de generar nuevos grandes proyectos

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	6,25	6,25
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	11,6	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	5,00
T2 22	7,8	6,2	4.000	6,00
T3 22	2,7	5,5	3.840	6,25
T4 22	1,2	4,8	3.850	6,25
T1 23	2,2	3,7	3.805	6,25
T2 23	2,5	3,5	3.850	6,25
T3 23	2,9	3,6	3.860	6,25
T4 23	3,5	3,6	3.850	6,25

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.

Colombia: ¿Qué podemos esperar para 2022 y 2023?

Foro BBVA

Juana Téllez
Economista Jefe para Colombia

Febrero 3 de 2022