

Colombia: Recuperación económica y perspectivas 2022-2023

Juana Téllez
Economista Jefe para Colombia

Bogotá, Marzo 2 de 2022

01

Inflación y política monetaria en el centro de la discusión global

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

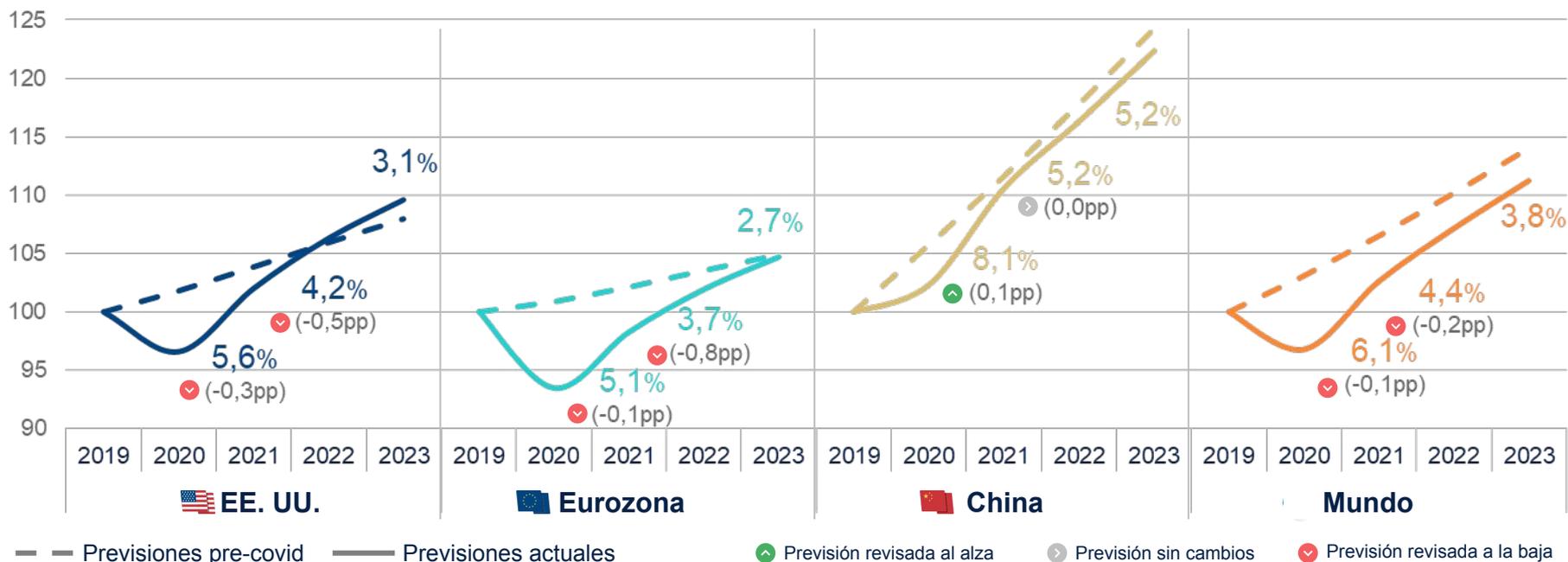
A lo que se suma un panorama geopolítico global incierto y con alto impacto económico



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

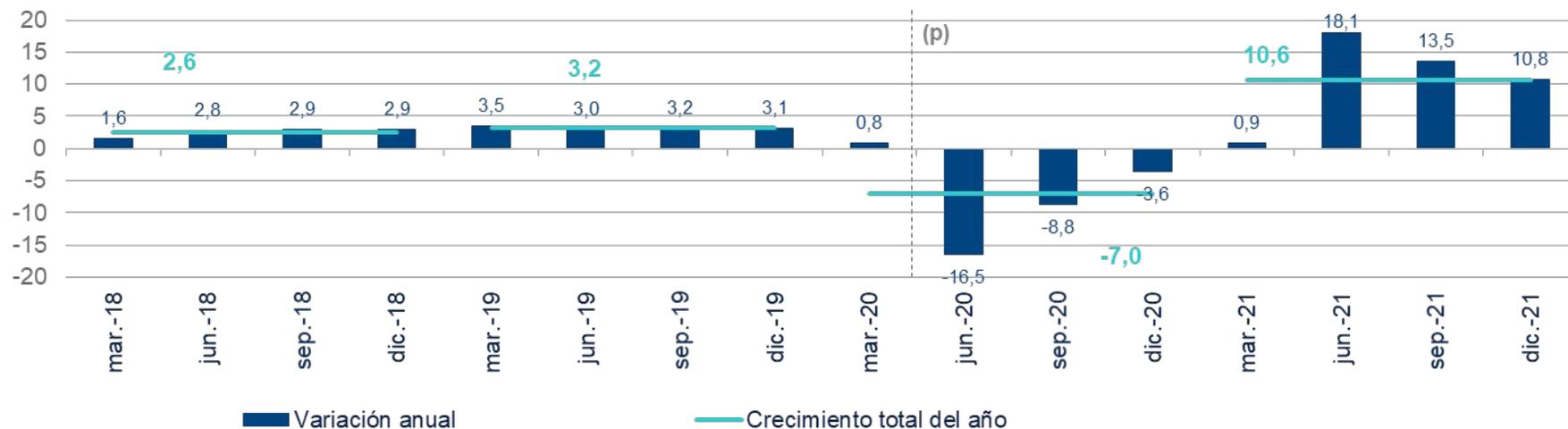
02

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

La economía colombiana creció un 10,6% anual en 2021 mostrando una importante capacidad de recuperación

PIB

(VARIACIÓN ANUAL, %)



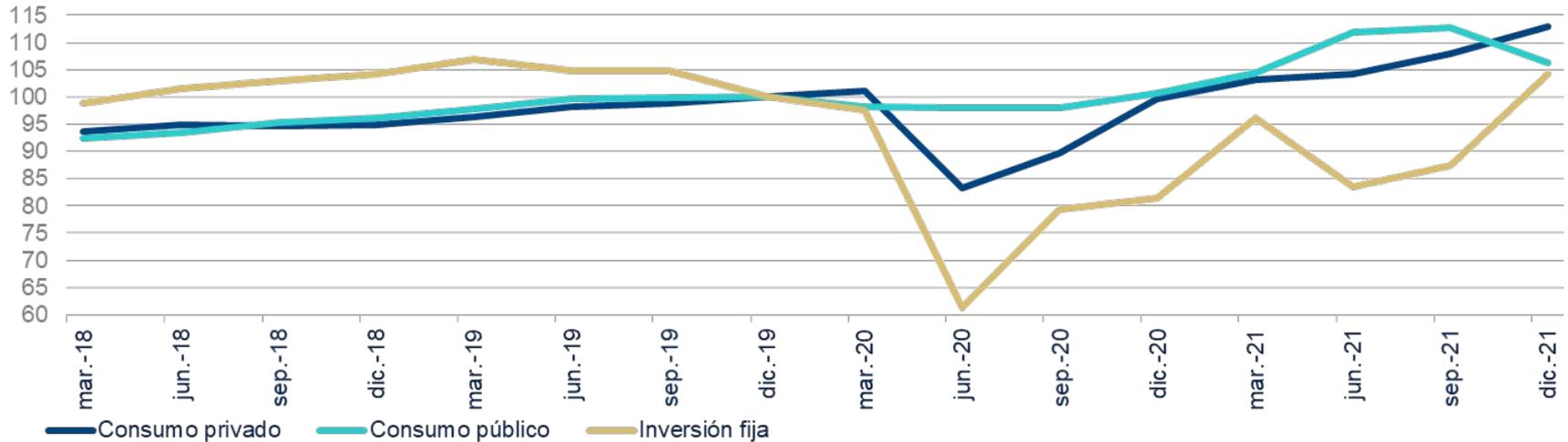
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Respecto al 2019, la economía creció un 2,8%

El consumo privado y público fue el gran dinamizador de la economía en 2021

COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA

(ÍNDICE, DIC-19 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

El consumo privado creció en todos los componentes. El mayor crecimiento se dio en los bienes semi-durables (electrodomésticos, audio y video). La inversión en maquinaria y equipo y la de vivienda fueron las protagonistas

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.

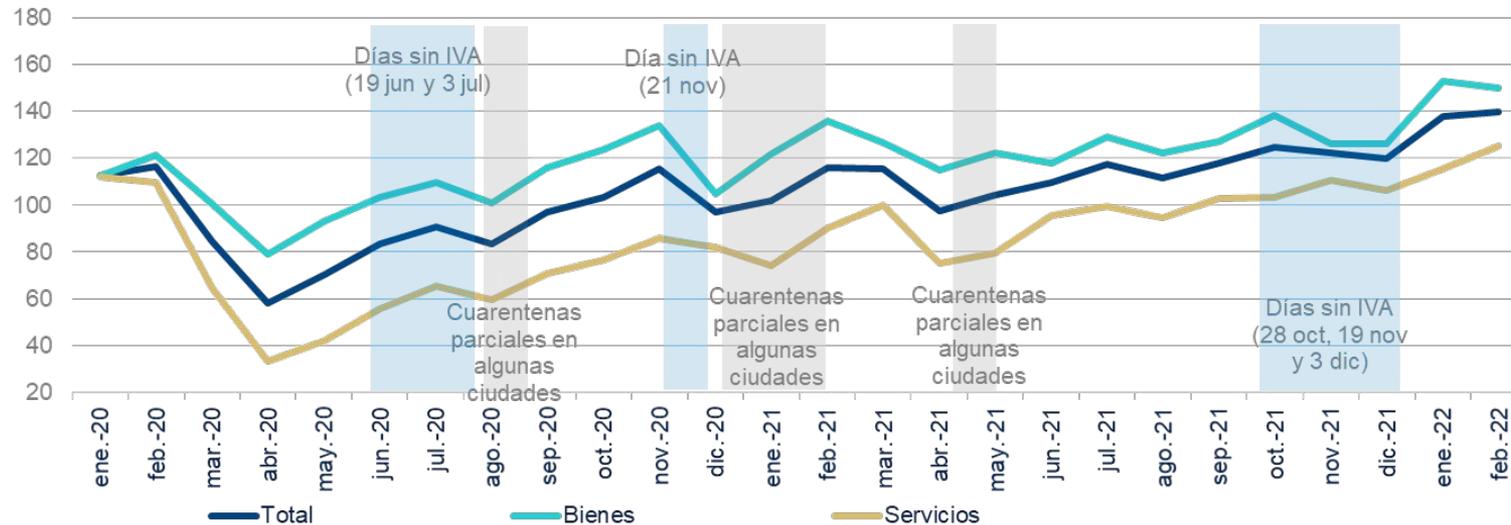
03

El proceso de
recuperación seguirá en
2022 y 2023 con
matices

Los vientos de cola favorecen el arranque de 2022: Información reciente aún muestra buena dinámica del consumo

BBVA BIG DATA CONSUMPTION INDEX (*)

(ÍNDICE, MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



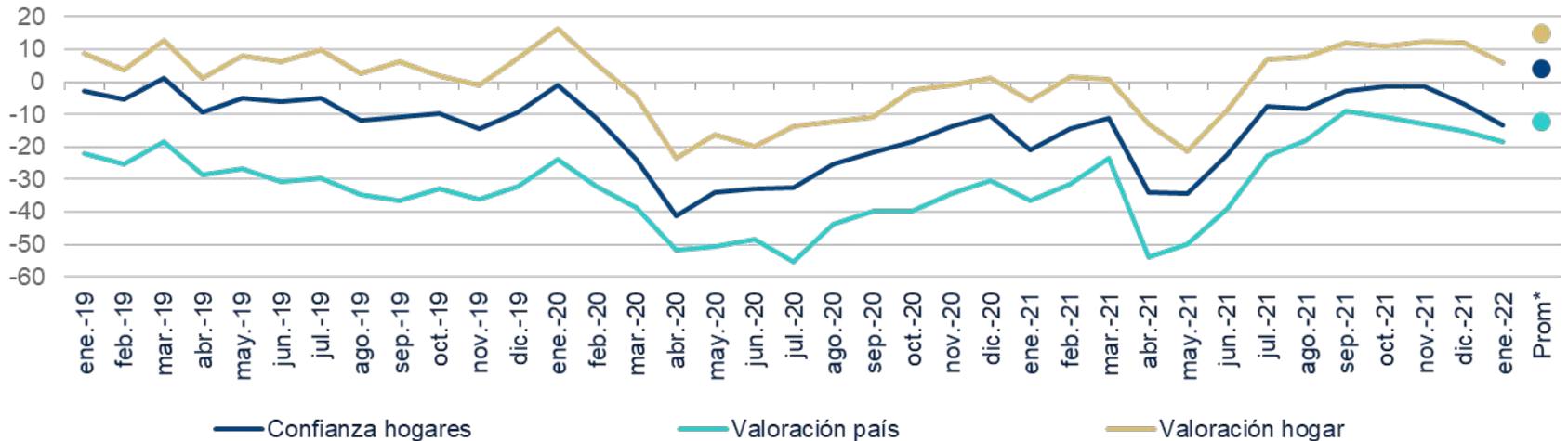
(*): Datos al 21 de febrero de 2022. (**): usando deflactor de las ventas minoristas.

Fuente: BBVA Research con datos transaccionales de BBVA.

Entre sus componentes, se mantiene la tendencia de recuperación de los servicios, mientras que el gasto en bienes se modera un poco en los primeros días de febrero

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

CONFIANZA DE HOGARES POR TIPO (BALANCE DE RESPUESTAS)



(*): Promedio entre enero de 2010 y enero de 2022
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.

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

CONFIANZA DE LOS INDUSTRIALES (BALANCE DE RESPUESTAS)

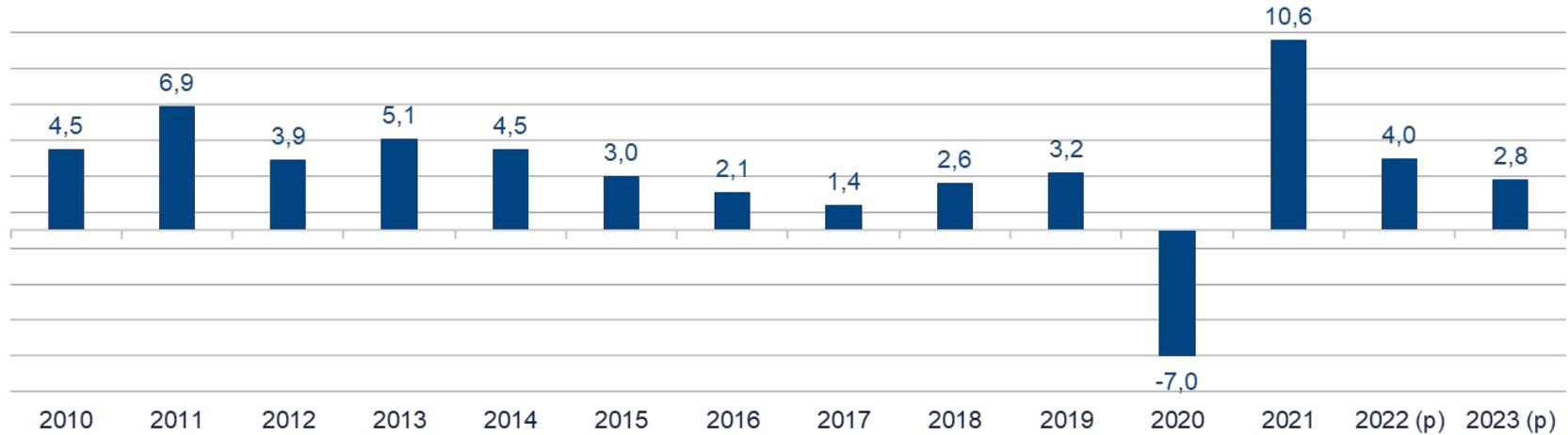


(*): Promedio entre enero de 2010 y enero de 2022.
Fuente: BBVA Research con datos de Fedesarrollo.

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.

La economía colombiana seguirá en su proceso de recuperación

PIB (VARIACIÓN ANUAL, %)



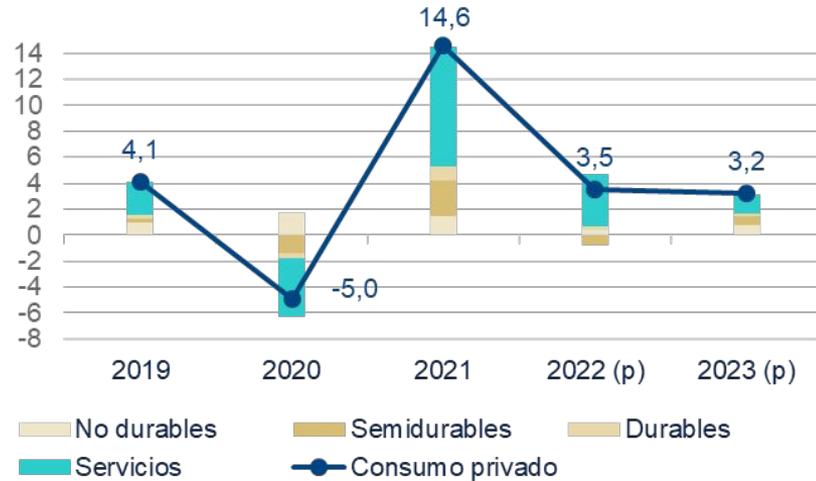
(p): previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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

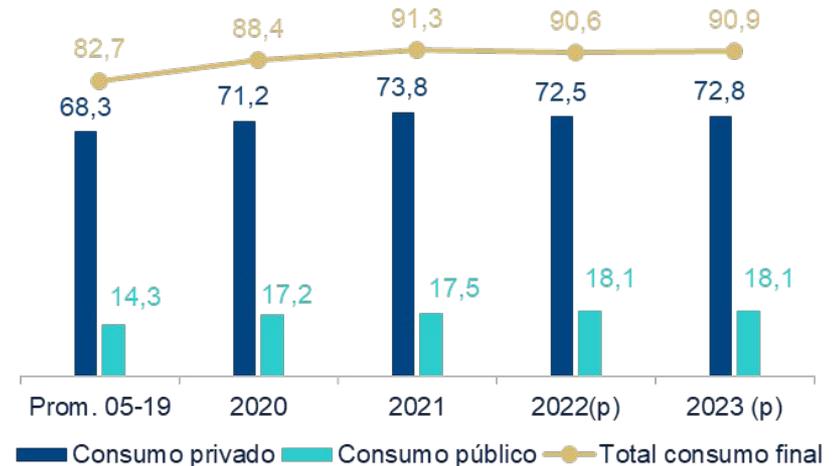
CONSUMO PRIVADO

(VARIACIÓN ANUAL Y CONTRIBUCIONES POR COMPONENTE, %)



CONSUMO FINAL

(% DEL PIB)



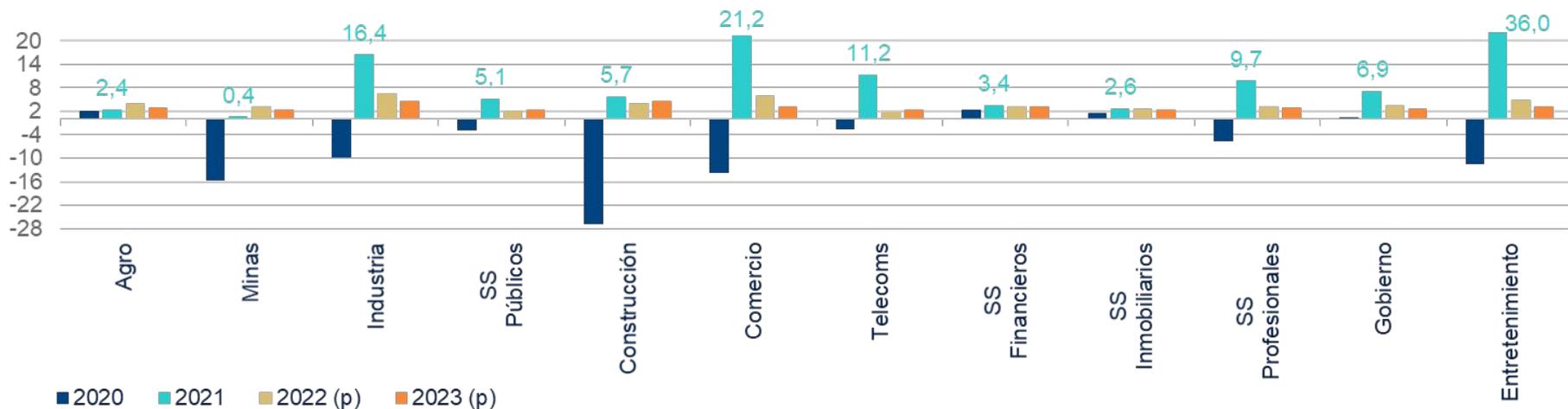
(p): previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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

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

PIB POR SECTORES

(VARIACIÓN ANUAL, %)



p): previsiones de BBVA Research.

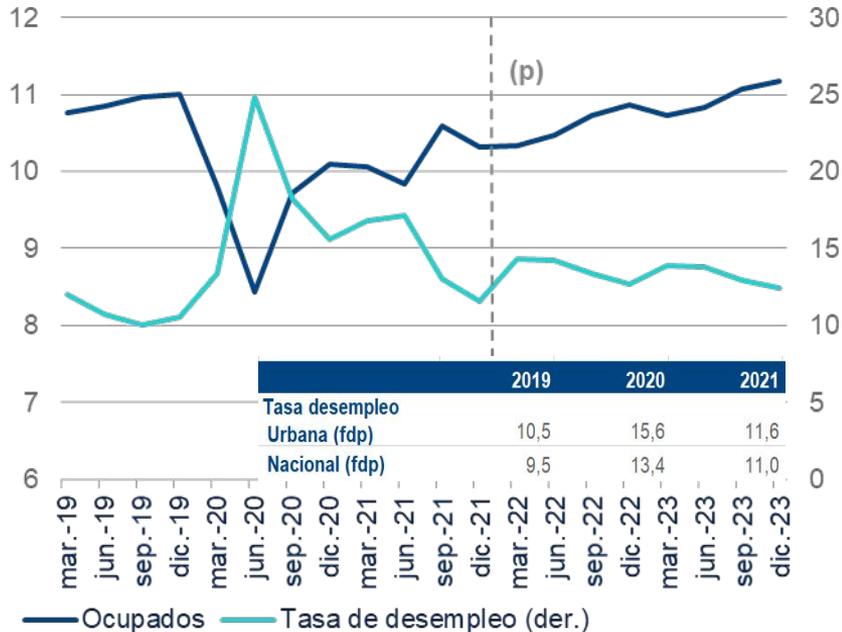
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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

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

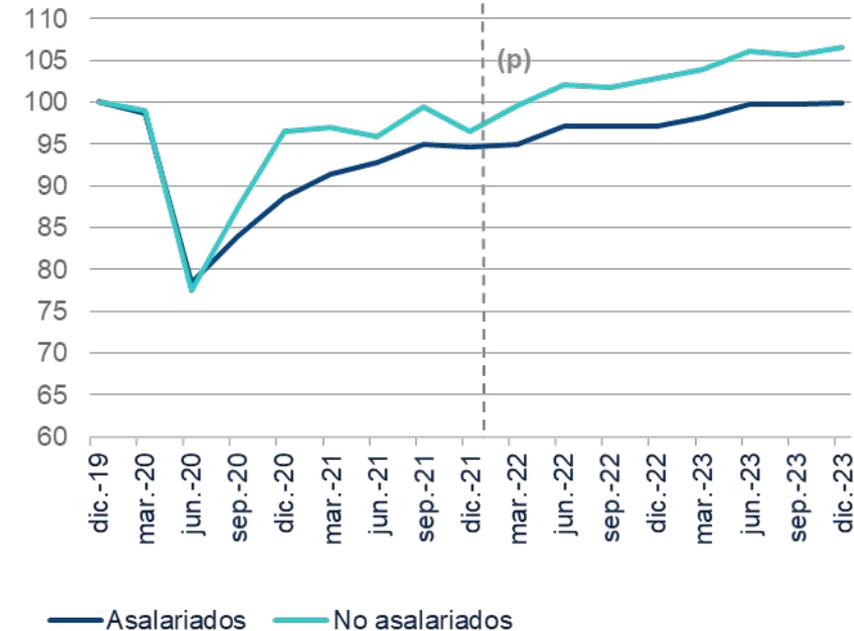
OCUPADOS Y TASA DE DESEMPLEO URBANO

(MILES, % DE LA FUERZA LABORAL)



ASALARIADOS Y NO ASALARIADOS URBANOS

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



BBVA

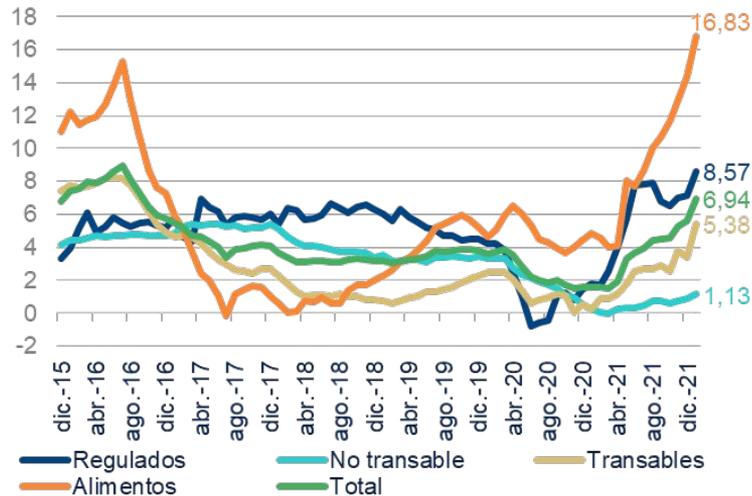
Research

04

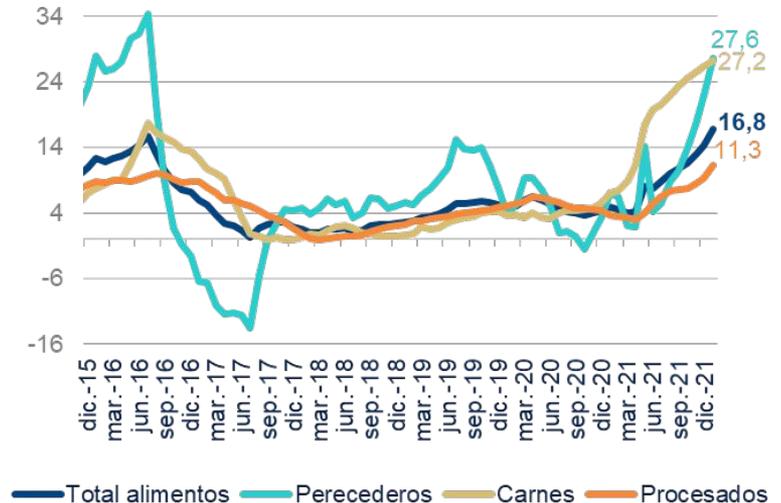
La inflación presiona la
aceleración del proceso
normalización de la política
monetaria

La inflación continuó en su senda alcista recientemente, impulsada por alimentos, transables y regulados

INFLACIÓN POR CANASTAS ECONÓMICAS: (VARIACIÓN ANUAL, %)



INFLACIÓN DE ALIMENTOS (VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Entre los alimentos, se evidencia un choque generalizado, con impacto de demanda en carnes, de costos y clima en perecederos y de tasa de cambio y precios internacionales en procesados, puede ser un choque más persistente que lo observado en 2016

Esperamos que la inflación cierre el 2022 cerca al 6% y cederá en 2023

INFLACIÓN: TOTAL Y SIN ALIMENTOS

(VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): previsiones de BBVA Research.

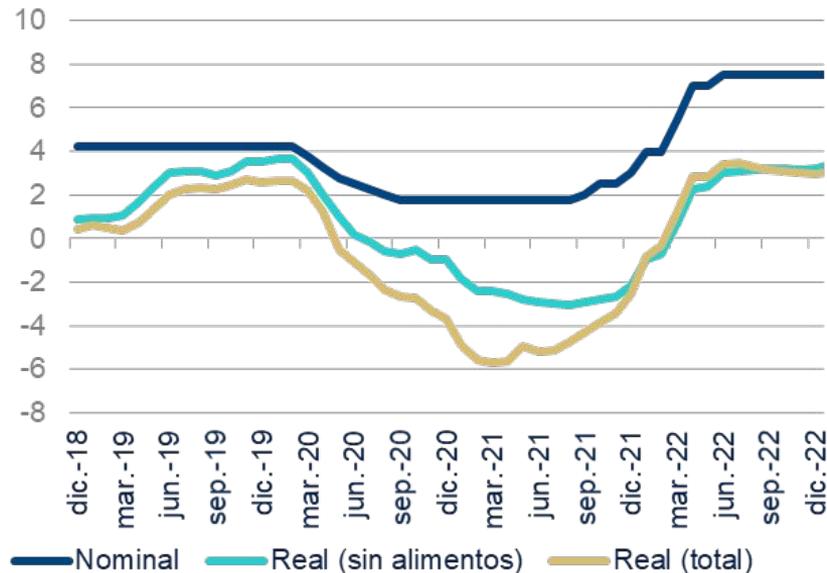
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

El ciclo, a pesar de tener algunas diferencias, se parece al observado en 2016 y en parte al del 2008. En ambos casos, la alta inflación de alimentos impregnó las expectativas de inflación y el Banco Central respondió con un importante alza en la tasa de política

En este contexto, la política monetaria se moverá a una posición contraccionista en 2022

TASA DE POLÍTICA MONETARIA REAL Y NOMINAL

(%, REAL: CON INFLACIÓN 12 MESES ADELANTE)



- Desde septiembre de 2021, Banrep ha incrementado su tasa 225 pb hasta el 4% actual.
- La inflación continuará acelerándose en los primeros por lo que el Emisor probablemente incremente la velocidad del alza en tasas en marzo y abril, y lleve la tasa a mitad del año al 7,5%. Nivel que la ubicaría en terreno contractivo.

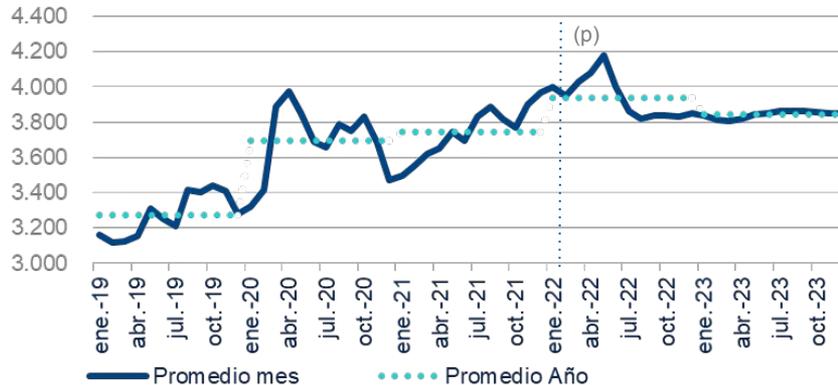
(p): previsiones de BBVA Research.

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)



	2020	2021	(p) 2022	(p) 2023
Promedio	3.693	3.744	3.940	3.842
Dev prom.	12,9	1,4	5,2	-2,5
Fin de periodo	3.469	3.968	3.850	3.850

- 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 3.940 pesos, un 5,2% más depreciado que el observado en 2021.
- En 2023, el tipo de cambio medio será 3.842 pesos, un 2,5% 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

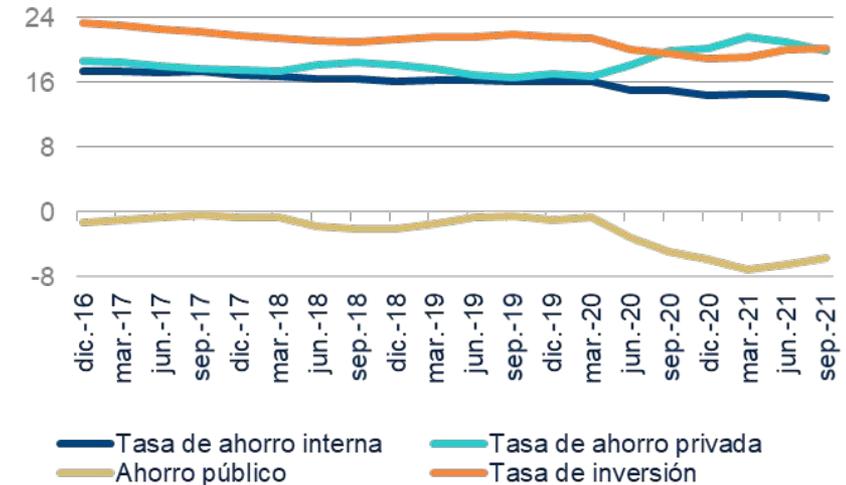
Una mirada a los temas más estructurales: prioridades económicas del próximo gobierno

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)



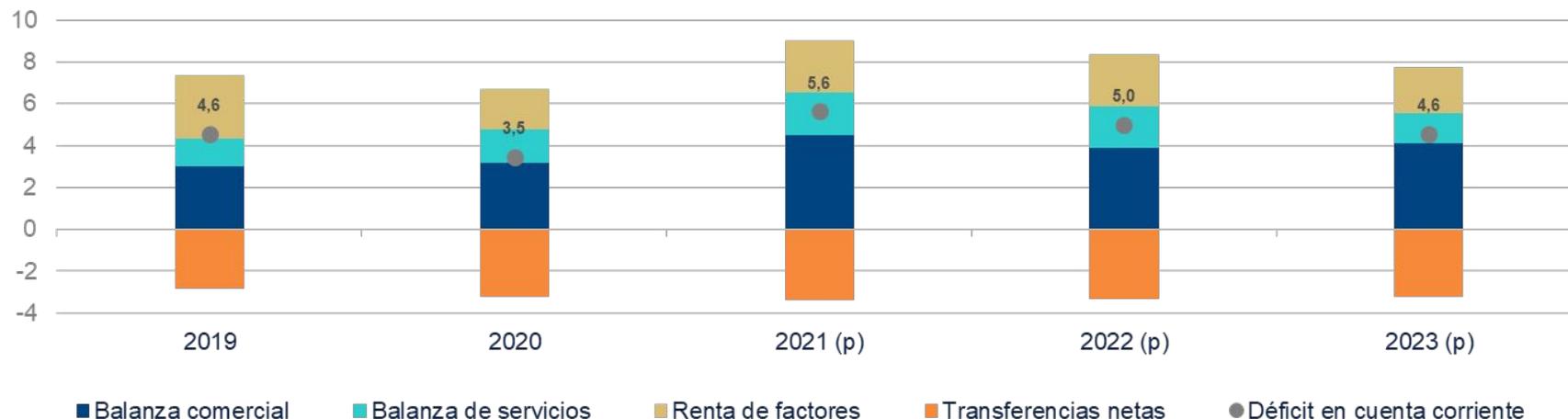
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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.

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.

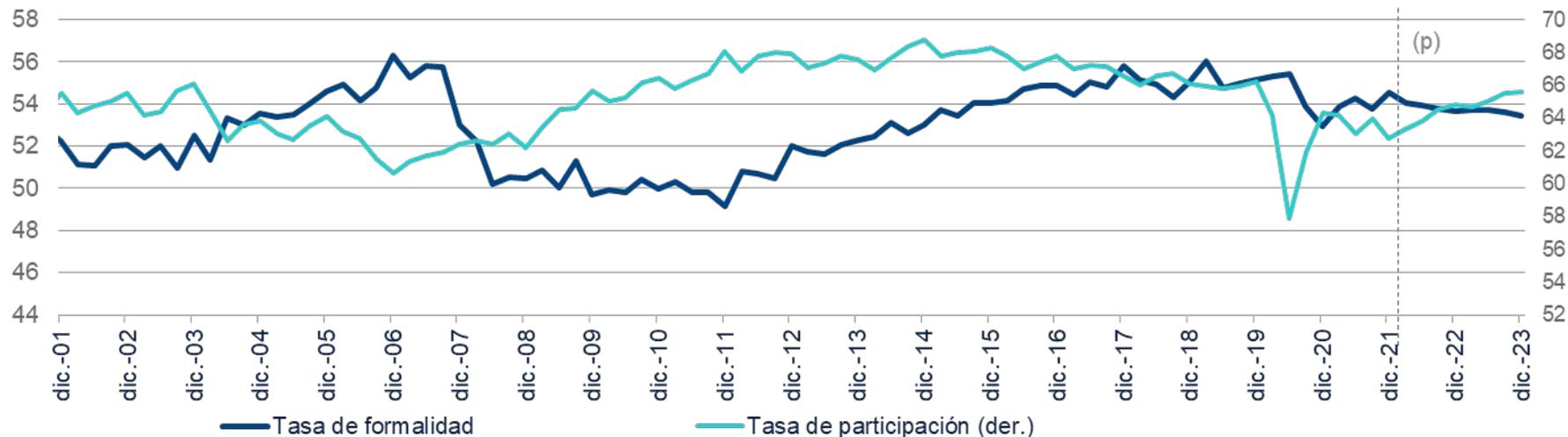
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República.

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

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.

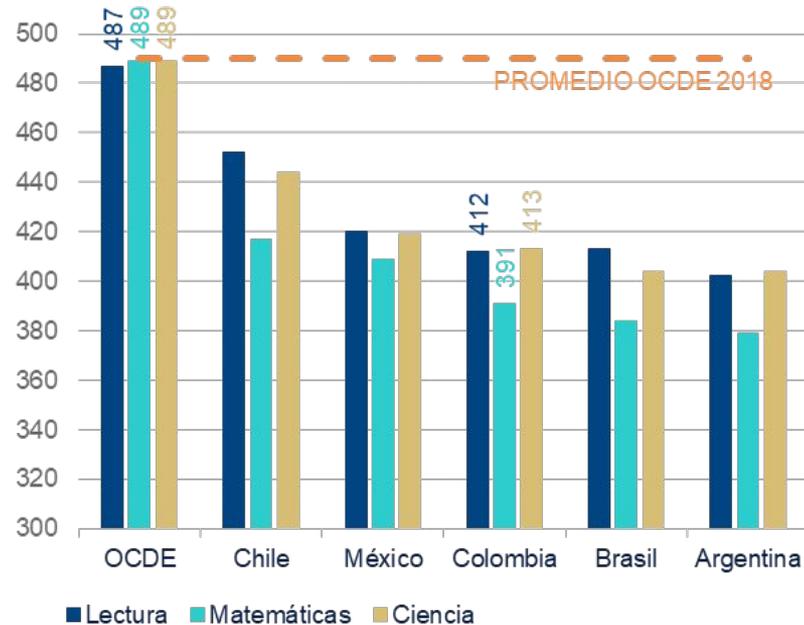
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

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.

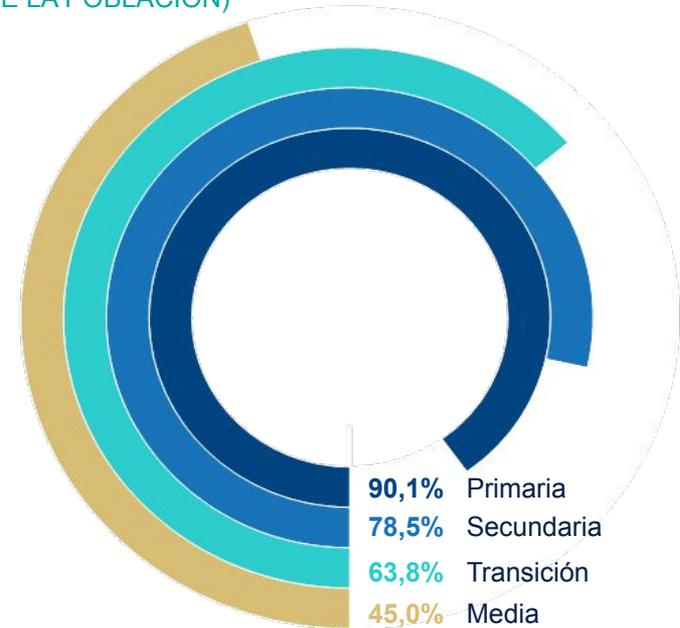
Además, es necesario mejorar el nivel de la educación y reducir las brechas educativas que implicó la pandemia (I)

DEUDA HISTÓRICA

RESULTADOS PRUEBAS PISA 2018



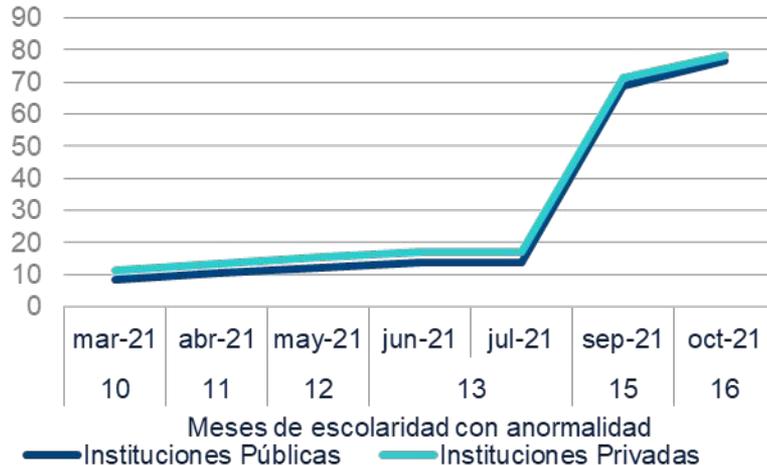
PORCENTAJE DE COBERTURA EDUCATIVA (% DE LA POBLACIÓN)



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

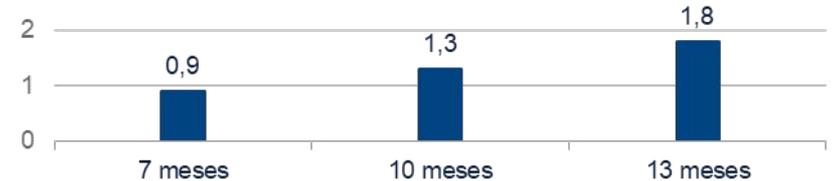
IMPACTOS DURANTE LA PANDEMIA

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

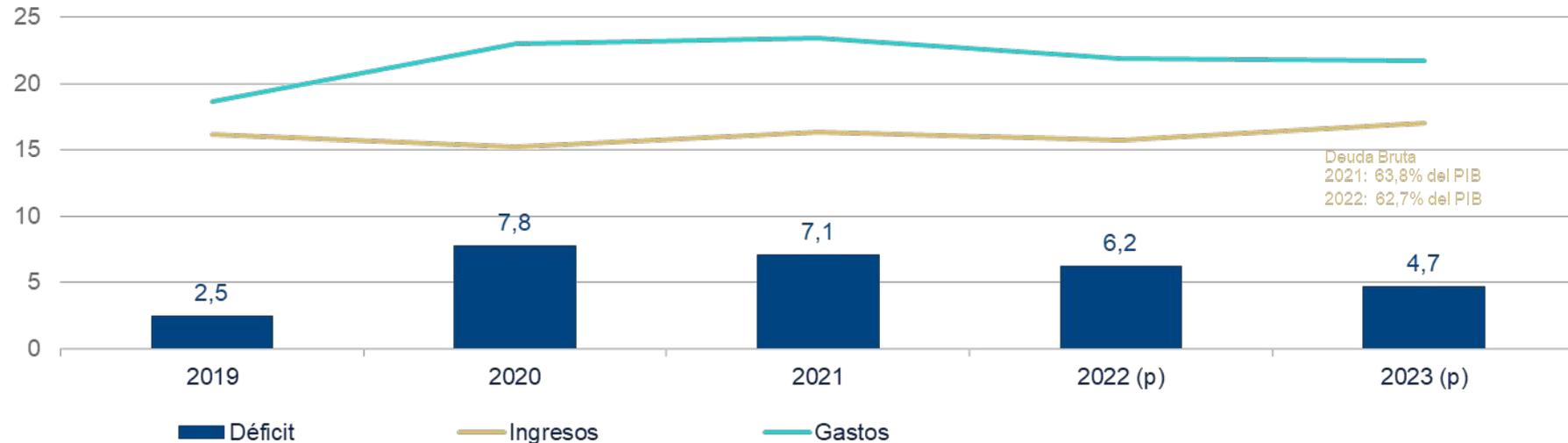


Fuente: BBVA Research con datos de Observatorio ExE a la Gestión Educativa y Banco Mundial

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)



(p): previsiones del Gobierno en la actualización del Plan Financiero (feb 2022) y en el Marco Fiscal de 2021 (jun 2021).
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.

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

EXPORTACIONES POR TIPO (MILLONES DE DÓLARES)

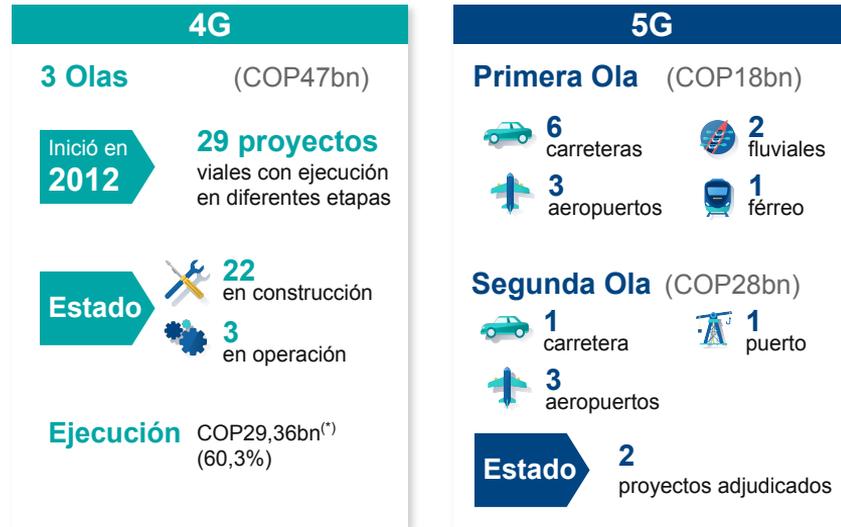


Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República y DANE.

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

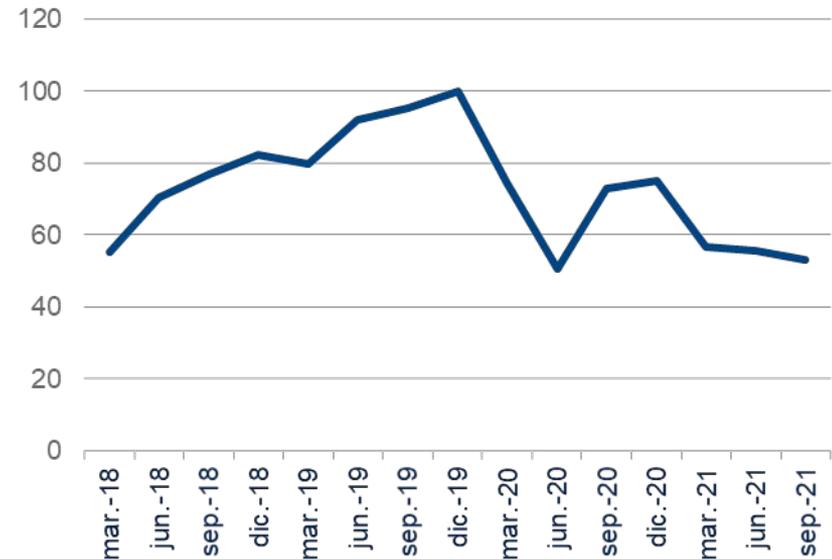
COMPARACIÓN ENTRE 4G Y 5G



(*): 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.



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 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.



La educación es esencial

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



La infraestructura no ha pasado de moda: competitividad y productividad

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



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

Muchas Gracias

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe

Juana Téllez

juana.tellez@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.